全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华尔街的技术基石

图表分析的权威著作 畅销半个世纪的投资圣经



股市趋势技术分析

Technical Analysis of Stock Trends

最新修订原书第9版

华章经典·金融投资

EDWARDS & MAGEE

〔美〕 罗伯特 D. 爱德华兹
约翰·迈吉 著
W.H.C.巴塞蒂
W.H.C. Bassetti

郑学勤 朱玉辰 译



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市趋势技术分析（原书第9版）

Technical Analysis of Stock Trends

华章经典·金融投资

EDWARDS & MAGEE



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Robert D. Edwards, John Magee, W. H. C. Bassetti. Technical Analysis of Stock Trends, 9th Edition.

Copyright © 2007 by Taylor & Francis Group, LLC .

Chinese (Simplified Characters only) Trade Paperback Copyright © 2010 by China Machine Press.

This edition arranged with CRC Press through Big Apple Tuttle-Mori China.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由CRC Press通过Big Apple Tuttle-Mori China授权机械工业出版社在中国大陆独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

封底无防伪标均为盗版
版权所有，侵权必究
本书法律顾问　北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2007-2629

图书在版编目（CIP）数据

股市趋势技术分析（原书第9版·珍藏版）/（美）爱德华兹（Edwards, R. D.）（美）迈吉（Magee, J.），（美）巴塞蒂（Bassetti, W. H. C.）著；郑学勤，朱玉辰译. —北京：机械工业出版社，2010.5

书名原文：Technical Analysis of Stock Trends
（华章经典·金融投资）

ISBN 978-7-111-30606-1

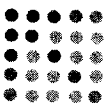
Ⅰ.股…　Ⅱ.①爱…　②迈…　③巴…　④郑…　⑤朱…　Ⅲ.股票－证券投资－经济分析　Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第085174号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号　邮政编码　100037）
责任编辑：宁　姗　　　　版式设计：刘永青
北京瑞德印刷有限公司印刷
2010年6月第1版第1次印刷
184mm×260mm · 41.5印张
标准书号：ISBN 978-7-111-30606-1
定价：78.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换
客服热线：（010）88379210；88361066
购书热线：（010）68326294；88379649；68995259
投稿热线：（010）88379007
读者信箱：hzjg@hzbook.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



推荐序

Foreword

（范福春）

我第一次遇到本书的译者之一郑学勤，是在几年前访问芝加哥期权交易所的时候。当时，本书的另一名译者朱玉辰也是代表团的成员之一。在芝加哥期权交易所，我向主人请教，在中国推出金融期货最重要的准备工作是什么？他们的董事长兼总裁威廉·布拉斯基先生说，开展投资者教育最重要。他反复向我介绍了投资者教育在美国资本市场建设中的重要性。翻译这本书，是这两位译者在中国资本市场中进行投资者教育的一种努力。

在我们国内，一提到金融，许多人首先将它同银行等同起来。其实，一个完整的金融体系大致有四个功能：流通储蓄、配置资本、监督资本流动和化解风险。在完善金融体系，执行这四项功能方面，资本市场显然占据了举足轻重的中枢地位。离开了一个公正、透明、高效的资本市场，这四项功能之间就失去了一条有机连接的纽带。

中国近30年由经济改革所带来的高度经济发展，一方面带来了巨大的资本积累，另一方面也产生了调整产业结构的巨大的融资需要。最近学术界提到的“脱媒”的说法，就反映出了高度依赖以银行为主的间接融资的方法已经不能满足今天经济发展的需要。因此，优化资本市场结构，促进股票市场稳定健康发展，就成了我们的一项重要任务。

股市的健康发展同投资者的成熟是相辅相成的。无论是在我们的股票市场里，还是在我们的期货市场里，投资者教育都是一项应当放到战略性高度的基础性建设。中国的资本市场还是一个转轨过程中的新兴市场，它有自己的属性和特征，不过，他山之石，可以攻玉，借鉴成熟市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

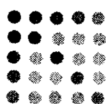
场中的经验，也是一条不容忽视的有效的途径。就这一点而言，为《股市趋势技术分析》这样一部为人多年推崇的实用经典提供一个通畅的译本，无论对股市的发展还是投资者教育，都具有建设性意义。

中国证监会

副主席：范福春

2008年3月19日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



译者序

Foreword

展现在读者面前的是《股市趋势技术分析》最新修订版（第9版）的一个全新译本。一个好的译本能将原著的精髓通顺地引入读者的悟性；一个不尽如人意的译本则会糟蹋原著，传递错误信息。我们希望这个译本能够帮助读者跨越语言障碍，领略到这部“圣经”所展示的股市大千世界。

“技术分析”这个词儿听上去有些令人生畏，其实说白了，所谓技术分析，就是根据股市自己的活动来研究股市，换句话说，就是根据股票价格和交易量在过去的活动来分析股市目前的走向。这部书是技术分析的开山鼻祖，作者开篇就说，“这本书是为普通人，而不是华尔街的专职人员写的。” 那么，为什么根据过去的股市活动可以预测目前股市的走向呢？因为随着股市的成熟，人们在股市中的活动和情感反应同股票价格和交易量的运动之间形成了一种相对稳定的互动关系，技术分析就是通过图像的形式来捕捉这种互动关系。它的立论根据是，只要人性不变，这种互动关系就不会有实质性的变化，过去的经验在图像上积淀为各种形态，交易者于是有了根据模式而交易的实证根据。技术分析流派，无论听上去多么高深，都是在实证基础上用图像的方式对过去的经验进行总结。本书的神奇之处，就在于它在多年之前所归纳出的图像模式到今天仍然是图像模式分析的基石。

在美国，提到股市趋势的技术分析大全，除了这本书之外，人们常常提到的还有约翰·墨菲的《金融市场技术分析》、杰克·施瓦格尔的《施瓦格尔论期货：技术分析》和汤姆斯·布尔科斯基的《图像模式百科全书》等。爱德华兹和迈吉的这本书不是图像模式收集最全或者金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理论运用最新的一部，但它是最值得一读的一部。它之所以最值得一读，是因为作者刚好是在股市成熟到人们开始懂得什么是股市和它的运作规律，并且能够凭借自己的经验对它进行总结这样的转折点上，运用图像模式的方式来理解和把握股市。因为是第一手经验，其中就积累了许多对股市观察的寻根溯源的真知灼见。现在读起来，就像是有个人在多年前乘坐一部时间机器，到多年之后的未来周游了一圈，写下了一部日记，而我们今天偶尔找到了这部日记，发现他在多年之前就已经记录下来我们今天正在经历的事情。

当出版社去年4月邀我们翻译《股市趋势技术分析》的时候，我们犹豫了一下，这毕竟是一本800页的经典。 接受这项工作的主要理由，是因为在读过原著之后，我们觉得，这部书对今天中国股市的适合程度要大于今天的美国股市。换句话说，它有些像是针对中国今天的交易者和投资者的需要而写的。

首先，《股市趋势技术分析》所分析的股市是一个个体投资者占了很大比重的股市。投资者和交易者在很大程度上依靠自己的判断来挑选股票。本书预期的读者，是凭借铅笔、绘图纸和金融报纸就可以自己成为专家的普通人。今天，有了电脑和网络，图像很容易得到，制图这一部分可以省略，剩下需要做的，只是参照本书提供的模式和经验来分析股市的走向。同这一点相关，本书是以短线交易而不是长线投资为重点的。第9版对此有所增补，但全书的基本结构还是以进行短线交易的个体投资者为读者对象的。

其次，趋势交易的成功是以市场的公正、公平和公开为前提的。同中国目前的股市相似，在《股市趋势技术分析》成书的时候，美国的股市在监管方面正在步入成熟阶段，内线人操纵市场的情况开始得到严密的控制。

再次，《股市趋势技术分析》成书时的股市，是一个有指数但是没有指数交易的股市，也就是说，对交易者来说，指数是作为个股交易参照物，而不是廉价的替代物或者套保的工具。随着以后版本的修订，股指期货和期权的交易被引入了书中。从第9版的整体上看，这部书还是更适合于一个其中交易者主要进行个股交易，同时也使用股指期货和期权来提高交易效率和规避风险的市场。

最后，《股市趋势技术分析》所研究的是一个同衍生品交易相对独立的股市。在它成书的时代，没有成千上万种由衍生工具提供的各种衡量股市的指标，没有使得千分之一秒都变得至关重要的大量、快速的程序交易，无论是扩大资金效益的杠杆作用或者是机构投资者的压轴作用，都不能同今天的美国市场同日而语，它同中国目前的股市水平则更为接近。

这部书的主旨，按照迈吉的讲法，是要培养起交易者自己的交易哲学。即使不是一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析交易者，读了这本书，也可以由此而达到一个新的高度，在这个高度上，对股市的趋势和周期性、牛市和熊市的阶段和习性、止损的必要性、选择股票的技巧，以及个股运动同指数运动之间的关系等，都会有“一览众山小”的感觉。这样，就不至于轻易成为羊群效应的牺牲品。

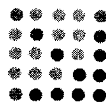
第9版修订的最重要的一点，是将本书放在现代金融工程的背景里，对它的有效性进行了全面的考察。虽然巴塞蒂调整了章节，引进了一些新的概念进行对比，特别是增补了期货交易方面的内容以及对“基准点”程序的叙述，但是他的最重要的贡献，是在对原书进行广泛和深度的对比考察之后证明了，《股市趋势技术分析》的基本原理在今天仍然是每一个在股市中想要有所作为的人都应当把握的指南。

我们都在衍生品交易所工作，翻译一部论述股市交易的巨著似乎有越俎之嫌。不过，投资者的教育是一个有机的整体。善于衍生品交易的人往往是股市中成功和活跃的投资者；反过来，善于在股市投资的人，在衍生品市场里，也容易成为精于分析市场、懂得规避风险的交易者。长袖则善舞，多谋略则善布阵。股市是一个海纳百川、触类旁通的地方，知道怎样在不同的市场中运作，就更能够在每个市场中都游刃有余。

尽管“技术分析”听上去很枯燥，这部书主要部分的文笔则相当流畅。希望我们的翻译保持了原著的风格。此外，这部书不但篇幅浩大，而且有大量的图表，编辑在成书过程中花费的心血不亚于译者。如果说翻译是为人做嫁衣，那么编辑就更是无名英雄了。在此，我们对她表示感谢。

朱玉辰　郑学勤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第9版前言

Preface

迅飞疾驶的宇宙。迅飞疾驶的金融市场。当这部经典著作的第8版问世的时候，我们好像看到了查尔斯·麦凯（Charles McKay）⊖描写的郁金香乐园，幻想中的黄金世纪降临了，天堂到来了，股票价格无止境地上涨，人们蜂拥而至，不管是what-was-its-name.com、Internet.groceries、ihype.com、icon.com，或者是gotcha.com，⊜你要什么价钱，我就付什么价钱。道琼斯指数会达到36 000点的推测正是对这种情景的写照。当然，泡沫正在破灭的过程中。不过，在它破灭之前，街上溜旱冰的、玩摩托的以及一些除了胆大妄为和一台手提电脑就一无所有的年轻家伙，已经为自己创造了神话般的财富。我最喜欢的一个故事是关于这么一个年轻企业家的，他说："为什么我不应该拥有这笔钱（他通过公司上市而得到了1亿美元）？我在这个项目上花了我生命中的3年时间（这个项目现在已经不复存在了）。"

现在，这些人许多在监狱里，可是后遗症还在。各种各样的撒谎、欺骗和盗窃，从安然（Enron）到安达信（Arthur Anderson），如果不是几万亿至少也是几十亿美元掉进了黑洞。在这一切发生的时候，我在网上的《约翰·迈吉投资简报》(*John Magee Investment Letters*）中对孕育中的崩溃提出过警告。要看清当时在发生什么事，并不需要奇迹，也不需要特别聪明，运用爱德华兹和迈吉在这本书里教授的课程，就能有这样的眼光和感觉。同本尼迪克16世一样⊜（不同的领域），我只是他们的葡萄园中一名不足挂齿的工人而已。

⊖ 参见《投机与骗局》（机械工业出版社出版）中的《非同寻常的大众幻想与群众性癫狂》里面的"郁金香狂潮"。

⊜ 这些是作者杜撰的网站名字，原意是"管他是什么"、"网络菜场"、"互联网疯狂"、"网络之网络"和"你上当了"网站。——译者注

⊜ 教皇本尼迪克16世被视为罗马教义的捍卫者。巴塞蒂把自己看成是维护和传播由爱德华兹和迈吉创立的理论的门徒，故有此说。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想做的是（在凡是必要的地方）扩展他们的理论，将其现代化，把它融入现代的环境，使它对当今的交易者和投资者更为有用。

这是一项出于爱心的无间断的工作，其中，旧金山金门大学的研究生和同事给予我的帮助是无可言喻的。同他们的不断交流，使得我意识到爱德华兹和迈吉理论中的重要方面，在我的教学和本书的新版中，发展和强调了这些要素。

特别要指出的是，无论是长线的或者短线的交易者，都可以在这一版里发现重要的新材料。在我的研究生讲堂里，我看到了被迈吉称为“基准点定位”程序（“Basing Points” Procedure）的力量，因此，扩展了对这个题材的讨论。由于同布赖恩·布鲁克（Brian Brooker）为市场技术分析家协会（Market Technicians Association）写了一篇文章《道氏理论解剖》（*Dissecting Dow Theory*），我对道氏理论（Dow Theory）的兴趣和尊重最近增强了。在这一版里读者可以发现这篇文章的素材。短线交易者和期货投机者会发现在论述商品期货交易中使用的大量的新材料对他们是有用的。这些交易者近年来过分地受到数字驱动的机械体系的影响，需要通过掌握本书中的材料以重建看问题的方法。

本书从来就没有想要预测或分析当前的市场。它的目的过去是，现在仍然是：从历史和过去中学习，从而更好地应付今天和将来。在约翰·迈吉的网站有对当前市场的分析（和预测？），不过，保持同当今的接触这个过程涉及弄清正在发挥作用的各种问题和工具。在2005年，各种主要指数在发挥作用，黄金、白银和石油也是如此。我们不知道它们最后的效果会是什么，但是我们可以利用我们拥有的数据进行分析。这是分析家每天都要面临的情况，他不知道最后的结果会是什么，但是只要遵循这本书所教授的方法和原理，他成功的可能就比失败的可能要大。

这不是信口开河。只要考察一下在过去关键时刻的表现，就可以看出经典图像分析的力量和有效性。2000年1月，在约翰·迈吉技术分析网站上有这么一段评论：

> 道琼斯指数：道琼斯指数可以预见在10 000点处会找到支撑，可以买进，不过，只是小额投入，或者是作为投资组合的一部分，或者是对投资组合的添加。我们预计它在一段时间内会在9-12 000处有非常大的拉锯运动，我们会在高端时套保，增进投入，在处于低端而超卖的情况下，去除套保。

在2000年11月有下面的评语：

2000年11月18日

> 在这些市场里只有一种重要的图像形态，这是一幅大型的图像，到现在已经比12个月还要长了，这个图是一条大蛇，前后扭动，就像莎士比亚说过的，什么也说明不了，它就是它自己。我们怎么知道它在什么时候是象征着什么事情呢？在我们知道之前，我们什么都不知道，但是，只要我们知道了，我们就会让你知道。因此，我们将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续为交易者寻找可能的卖空机会，使用短线交易的策略，在中间的顶部套保，在底部去除套保。根据图像的图形和上个星期的不振行为，我们不会交易纳斯达克指数中的反弹。如果这里有机会，那就是卖空的机会，不过是个高风险的机会。

这些过去的简报，鲜明地展示了本书方法的有效性，下文有网址，通过链接，读者可以在网上找到这些简报。你们的编辑不是做出这些分析的天才，要归功就要归功到这个方法上，我的每一个研究生都可以做出这样的分析，就像任何警觉的图像分析家也都可以做到一样。

读者不应当略过第8版的前言，在其中描述的实践，也为本版所遵从。迈吉说过，读者不应当只是翻翻这本书，然后把它放到书架上。这本书应当反复阅读，反复查阅。读者应当这样做，是的，他应当这样做。

理查德·拉塞尔（Richard Russell）是道氏理论分析家的领头人。据说，他曾经说过，道琼斯（Dow）的价格同黄金的价格在将来会交叉。他也说过，标普（S&P）看上去表现出一个10年的头肩模式（head-and-shoulders pattern）。罗伯特·普莱切特（Robert Prechter）认为我们是在浪尖上，海啸就要来临。

道琼斯36 000点。道琼斯3000点。无论将来意味着什么，这本书都将继续是应付将来的最好工具。

W. H. C. 巴塞蒂
(W. H. C. Bassetti)
于加利福尼亚旧金山

关于网上资源的特别说明

在今天的时代，从网上得到信息太方便也太容易了（而且免费），如果不利用这个机会来同本书中的材料进行互动，那就太迂腐了。因此，读者可以到www.edwards-magee.com/nf05/ ninthedition.html找到许多免费的、可以补充本书的材料。譬如说，在读者读到第28章关于基准点定位程序的时候，他可以到这个网站上，打印出他可以同图28A-1对照的PDF文件材料，很容易就迅速地得到参照，而不必在书里翻来翻去，在图像到术语和评论之间寻东找西，或者是在复印机旁边把书折得像花卷似的。一般说来，只要书中提到网站，目的都是为了使得读者容易和灵活地使用相关材料。同样，在这个网站上，读者可以找到通向过去简报的链接，这些简报显示了这个理论在现实市场的现实运作中是如何发挥功用的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于道氏理论的特别说明

参议员埃弗里特·德克森（Everett Dirkson）曾经说过，要想把美国的参议员集拢成群，让他们朝着同一个方向行动，就像是用一辆独轮推车运送一群牛蛙。想要统一不同的道氏理论分析家的各种信号，其挑战程度也不亚于此。这里没有阿亚图拉（Ayatollah）⊖存在，可以做出最终裁决，判定信号是否有效。我一向很厌恶真空状态，于是在金门大学组织了一个委员会，对人们宣布发现的信号进行评价，对它们的有效性提出看法。读者可以在附录D中找到地址，同委员会联系，也可以通过cbassetti@ggu.edu这样做。

第9版的致谢

对于专业上的协助，我要感谢：Jack Schannep, Robert W. Colby, Curtis Faith, Greg Morris和John Murphy以及Tim Knight和Chi Huang。

对来自出版商Taylor & Francis的协助，我要感谢：Richard O'Hanley, Raymond O'Connell，Pat Roberson, Andrea Demby以及Roy Barnhill。

对研究的协助和书稿的准备，我要感谢：Brian Brooker和Grace Ryan，我的聪明和有效得可怕的助教和助研们以及我的无可比拟的技术助理，Samuel W. D. Bassetti。

对金门大学始终如一的支持和协助，我要感谢：Henry Pruden教授，Barbara Karlin, Janice Carter, Tracy Weed和Cassandra Dilosa。

为了准备在这一版和以前的版本中使用的软件，对软件包的制造者和支持他们的管理人员，我要特别感谢。

John Slauson
Adaptick
1082 East 8175 South
Sandy, UT 84094
www.adaptick.com

Bill Cruz, Ralph Cruz, Darla Tuttle
Tradestation
Omega Research
14257 SW 119th Avenue
Miami, FL 33186
305-485-7599
www.tradestation.com

Steven Hill
AIQ Systems
P.O. Box 7530
Incline Village, NV 89452
702-831-2999

Tim Knight, Chi Huang
Prophet Financial Systems, Inc.
658 High Street

⊖ 阿亚图拉为伊朗等国伊斯兰教什叶派领袖之尊号。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

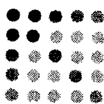
www.AIQsystems.com

Alan McNichol
Metastock
Equis International, Inc.
3950 S. 700 East, Suite 100
Salt Lake City, UT 84107
www.equis.com

Palo Alto, CA 94301
www.prophet.net
http://tradertim.blogspot.com

Greg Morris, John Murphy
Stockcharts.com, Inc.
11241 Willows Road, #140
Redmond, WA 98052
www.stockcharts.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第8版前言

Preface

这是一件不寻常的事情。一本书写在20世纪的中期，到现在仍然为人所用，保持它的重要性。事实上，《股市趋势技术分析》在使用图表分析股票市场方面，始终是一本不可或缺的书。抄袭之作、似是而非之作、没有血色的效颦之作，在它掀起的波澜中纷纭而至，就像海鸥追逐着一艘满载而归的渔船。不过，事实是，在爱德华兹和迈吉最初创造的，迈吉在第5版中精炼了的知识实体上，它们没有增添任何东西。

一本书经过时间的考验而成为经典，这是不常见的。事实上，这还不仅仅是一部经典之作，它还是一本适用于当今的手册和指南。造就它的是什么原因呢？

为了回答这个问题，我们必须先问另一个问题，什么是图像形态（chart formation）？本书作者所讨论和分析的图像形态，指的是用图像的形式来表现人类在复杂的、多重变量的情况中的恒常行为。

它们以一个变量（价格）为基点，描写出人们形形色色的活动。价格覆盖了整整一个星系的各式各样的影响：恐惧、贪婪、欲望、狡诈、险恶、欺骗、缺乏世故、收益评估、经纪人对收入的需要、可欺骗性、专业资金管理者对业绩和职业安全的需要、股票的供需、资金的流动性和现金的流动、自我毁灭、惰性、设圈套、操纵、盲目自大、阴谋欺诈和蒙骗、月盈日蚀、经济周期和信念、公众情绪以及人类永不止息的想要“正确”的需求，等等。

图像形态是市场的语言，它告诉我们这只股票在垂死挣扎，那只股票在搭乘升月火箭；在这只证券上正在进行生死斗争，在另一只证券上买方打败了卖方，正在攫取战果。

总而言之，除了战争之外，这是人类经验中规模最大的斗争，而图像形态就是在这个斗争中以图像形式表现出来的人类本性的不可磨灭的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指纹。

正如弗洛伊德勾画出了人类的心理活动一样，爱德华兹和迈吉勾画出了人类在金融市场中表现出的思想和情绪。他们不但勾画出了确凿可靠的图像，而且发明了解释人们和市场的行为，并且可以从中盈利的方法。除非是人工智能科学有了新的突破，很难想象在这个领域内会有更大的进步，而这样的突破所需要的电脑硬件，在今天看来还是不可企及的。

既然确凿可靠，为什么还要再出新的一版

与诺查丹马斯（Nostradamus）[⊖]和儒勒·凡尔纳（Jules Gabriel Verne）[⊜]（以及许多当代的投资顾问）不同，本书的作者们没有水晶球或者时间机器。迈吉没有预见到电子计算器，他用的是滑动计算尺。虽然他知道电子计算机，但是没有预见到每个家庭主妇和投资者会在书桌上放有一台比Whirlwind和Univac I 型电子计算机的处理速度要快1000倍的电脑。总之，重版的需要来自时间的步伐、科学的进步和技术的无情跃进。

令人惊讶的是，这本书的绝大部分并不需要刷新或者现代化。有谁还能够在图像形态和它们的重要性的描述方面做得更好？

不过，如果我们说的是有必要进行更新，以反映技术的变化以及市场的构成和特征的变化，那就是另一回事儿。人的特性也许不会变化，但是在新的世纪里，市场的特性和构成充满了变化。尽管监管措施可能政出多头，但这些变化的大部分是对投资者和商业用户有利的。当然，这些发展对巴林银行（Barings Bank）和若干其他人来说，不是那么令人兴奋的。

本书为反映时间、技术和市场的变化所做的最重要的增补

一般说来，这些增补、注解和更新的目的是让一般投资者知道那些他们必须知道才能成功的条件。在大部分情况里，因为材料太多，所以没有想要对这些发展做绝对透彻的讨论。我们想做的是，从一定的角度来观察这些变化和新的条件，为投资者提供资源和恰当的指导方针，如果他们愿意，可以进一步对这些问题进行探讨。事实上，在书后面提供了一个附录D，如果读者充分掌握了本书的内容，他可以到附录D里找到进一步的帮助。

如果持之以恒，光凭这本书（加上纸张、尺子和制图纸（参见论述TEKNIPLAT制图纸的附录B）），无须依赖他人，读者就有可能在投资上得到成功。

⊖ 诺查丹马斯（503—1566），法国占星术士。——译者注

⊜ 儒勒·凡尔纳（1828—1905），法国作家，科学幻想小说的创始人，《海底两万里》等书的作者。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术

为了使得这本书能够在新世纪里成为市场手册和指南，在第5版和第7版的基础上，我们增加了一些新的材料。显然，我们不能忽视技术方面的惊人发展，而且必须以原始的分析方法和材料为背景来讨论技术的发展。为了在新的、更胆大的世界里取得成功，投资者必须知道和使用电子市场以及网络、微型电脑和无线通信等新技术，而且新的交易所为交易者提供了各种各样的新异工具。

更成熟的交易者也应当知道和懂得金融和投资理论、技术中的某些新发展。譬如说，布莱克-斯科尔斯的定价模式（Black-Scholes Model）、现代投资组合理论、定量分析，等等。所幸的是，我们不必在这里讨论这些理论，因为，事实上，为了同市场打交道，一个有才智的投资者只需要一张制图纸、一支铅笔和一个报价来源，不过，这是我们在本书后面将讨论的另外一个问题。我们在后面将充分讨论一些与此相关的议题，并且从一个技术分析家的角度来聚焦。然后，我们还将提供一些指导方针和资源，以供进一步的研究。我的看法是，在个人水平上有效地进行投资，并不一定非要掌握所有这些问题。难道一个一般的投资者需要懂得如何使用Cox-Ross-Rubinstein（CRR）期权分析模式来辨认股票的走向吗？市场中有些事情，Edwards-Magee（爱德华兹–迈吉）模式知道，而CRR模式却不知道。

交易和投资工具

我们必须将大量新出现的交易和投资工具考虑进去。如果本书的作者当时能有这么多的选择，他们会感到进了天堂。如果他们生活在今天的这个未来世界的话，他们就会交易平均指数（Averages，这是本书将探讨的最重要的变化之一）；使用期货和期权作为投资和套保的机制；实施超出他们想象之外的套利策略；在满是投资工具的“店铺”中徜徉。以他们在技术分析制图世界中的纯青炉火，在他们手里，这些产品的价值和用途不知会增进多少倍。就举一个例子，我认识一位世界闻名的专业交易者，因为他对股票会下跌的分析正确，因此，从卖出这些股票的看涨期权里，他得到了丰厚的盈利，反过来也是如此。对技术分析家来说，这是顺理成章的事（或者，用他们的话说，叫做想都不用想）。不过，如果没有专家的指导，我劝你不要在家里试着这样做。在1987年里根时代的崩盘中，这类技巧导致了许多以百万美元计数的亏损。

技术分析中的变化和发展

自从第5版以来出现了什么新的图像形态吗（也就是说，人们的行为和特征有了什么变化吗）？据我所知是没有，虽然有人使用同样的数据，根据它们画出不同的图形。除此之外，你还有别的什么东西可以说是新的？不同的？更好的？对有意义的数据，有其他方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以观察，有的时候有价值，常常可以生成盈利，这反倒证明了条条大路通罗马，而没有大门正是通向伟大的道氏理论的大门。我认识的交易者将点数和数值制图法用得非常有效，蜡烛图像用有趣的方法描绘了数据。此外，自从迈吉的时代以来，在电脑的帮助下，技术分析家们发展出了数不清的，我把它们叫做数字驱动技术分析工具：随机论（这个名字让人摸不着头脑）、振幅（oscillators）、几何的和其他移动平均值，等等。本书不准备对这些工具进行深入的探讨，它们将由另一本书来进行讨论。在理查德·麦克德莫特（Richard McDermott）（第7版的编辑）提供的一个附录里，对这些概念作了简短的论述。

因为迈吉在本书的第二部分（论交易技略的那部分）特别谈到了投机，在这一版里我增加了第18章的附录（附录18A），将长期投资纳入视野。我在很大程度上改写了第24章和第42章，以反映在投资组合管理和风险管理方面的新观念。我扩充了节奏性交易（rhythmic trading）的概念，这个概念隐含在第5版里。我进一步讨论了出逃市场（runaway market），这样就可以把20世纪90年代的网络股票包括在内（第23章）。

接下来是规律（paradigms）。到现在，大家都很清楚，在所有的解释都不灵的时候，基本面分析家就诉诸规律。

规律的变化

就像在20世纪末所发生的那样，当市场发生变化，人们通常接受的决定市场价格的公式不再适用于市场的时候，相信基本面分析的人（那些相信他们可以根据类似收益和现金流动等固定的恒量而决定价值的分析家和投资者们）就受到新规律的挑战。股票的价格（价值）是可以通过用收益除以价格，建立一个合理的市盈率（p/e ratio）就决定得了的吗？是不是还应当使用销售、现金流动或者月缺月圆呢？或者，在20世纪90年代晚期，应当用亏损乘以价格来决定股票的价值？相信技术分析的人就不必玩这种金融戏法。股票的价值就是它今天在市场上能够卖得出的价格。

水晶球的预言

投资者会变得越来越聪明，特别是那些从本书中学到东西的投资者。专业者要领先一步，因为他们头脑灵活，而且把所有的时间都花在琢磨如何比公众先行一步上，但是这种距离会缩小。软件和硬件将继续进步，但不会变得更聪明。机械系统在某些领域将发挥作用，但不是所有领域。机械系统的好坏取决于设计系统的工程师和维护系统的技师。买进系统等于买进麻烦。每个人都应当有他自己的方法（在我看来，它们都只是迈吉方法的变种）。好事总有尽头，坏事总有末日。内线交易者可以用来欺骗公众的伎俩会越来越少。他们会发明出新颖的套路。人类的天真可欺之井是深不可测的，每教育好一个，一眨眼又会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新生出一个。非常让人担心的是，在世纪转换之际，纳斯达克和纽约股票交易所的主人们在考虑上市，还有什么比这个更不祥地预示巨大的变化就要来临吗？

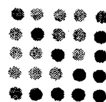
努力发展这本书所阐述的体系、方法、程序和哲学。这是我所知道的抵御不利变化的唯一的盾牌。

W. H. C. 巴塞蒂

于加利福尼亚圣杰罗尼莫

2001年1月1日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



关于第8版的编辑

Editorial Practices

不用说，当你修订一部经典著作的时候，难免会胆战心惊。对于应当怎样修订，是否应当改得一点看不出来，好像作者的原书是在2000年而不是1948年写的，还是应当让读者到处感觉得到这些改动，或者，是否应当钟爱地保留原书中的错误以及与当今时代不合的地方，或者是使用脚注，等等，等等（我不顾历代英文写作老师的反对，保留了迈吉喜欢的“等等，等等”的用法，因为我喜欢它带来的那种宇宙的扩展永不止息的感觉），每一位批评家和读者都有他自己的看法。

尽管每个读者都有自己的看法，我敢肯定，对这部20世纪技术分析领域里最重要的著作在21世纪的新版中所遵循的编辑原则，所有的批评家都会感到满意。

原文的完整可靠

在大部分情况下，第5版是作者原文的源头。令人吃惊的是，对这个版本几乎没有必要进行任何风格的修订或者澄清的必要。这来源于原文的明朗、风格和内容。如果不是因为“棒极了”（awesome）这个说法在“星期六夜间活报剧”和“喜剧频道”中被用得太频繁，我几乎想用这个词儿来形容。想一想，这本书是写于20世纪的中期，想一想它所讨论的问题的复杂性，想一想当时市场的复杂程度还没有如今市场的1/10，用“棒极了”这个词儿一点也不过分。在技术观察和分析方面，没有任何需要变化或更新的，它们在今天的权威性不减于1950年。

在保存了作者原始的意向和文字的同时，我对有些章节的次序作了调整。希望学会手工制作图像的新入门者会发现相应的章节被移到了书后的附录里，同那些论述综合杠杆作用（composite leverage）和敏感指数（sensitivity indexes）的章节放在一起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于明显的时代出入

对长线交易成功所知有限的批评家也许会认为，讨论“1929年发生的事”或者“1946年以来过去历史的图像”同21世纪的市场没有关系。他们会指出，今天的AT&T存在的形式同当时不同，New Haven早就不再是一只股票，许多图像是寒尸遗骨的记载。这种看法忽略了图像作为形象的价值，它忽视了它们所代表的是人类在市场中的行为，而这些行为到明天还是会在类似today.com（“今日”网站）或willtheynevergetit.com（“他们怎么就永远不懂”网站）这样的股票上重现。更重要的是，它忽视了过去对当前交易的重要性。这里，我想引用一段从杰克·施瓦格尔（Jack Schwager）的醒人耳目的《新金融怪杰》（*The New Wizards of Wall Street*）一书中摘取的材料。施瓦格尔在访问阿尔·韦斯（Al Weiss）时问：“在你的图像研究中，准确地说，你究竟追溯到多远？”回答是：“它取决于具体的市场和可以找得到的图像。在谷物市场里，我能够一直走回到19世纪40年代。”“真的有必要走回那么远吗？”“绝对如此。长线图像分析的关键之一就是认识到市场在不同的经济周期中表现不同。为了辨认这些重复和转变的长期模式，需要大量的历史。辨认出你所在的经济周期，譬如说，是通货膨胀阶段而不是通货紧缩阶段，对解释涉及这段时期的图像模式是至关重要的。”

对原始稿和修订的辨认

真正的信奉者（怀疑者）会发现，所有爱德华兹和迈吉写的原始材料，包括他们的图像和对图像的评论，几乎全都保存了下来。从第5版以来编辑所加的变动和评语在本版中重新安排了，而且凡是合适的地方，本版编辑都注明了这是修订。

根据这个方针，在有必要根据技术背景和市场现实进行更新的地方，本版的编辑都用“编者按”清楚地标出这是他自己的手笔。

绝对必要的修订

不久以前，我的小儿子潘乔（Pancho）偶尔听到我提到了“滑尺”这个词儿。他问我：“爸爸，什么是滑尺？”显然，总的说来，今天的世界同爱德华兹和迈吉的时代是不同了，在那个时代，我们没有计算器，只有滑尺。凡是原文中因为时间的变化而变得无用的、有争议的或者是不相关的，对这样的问题就不加注解地加以更正了。

如果由于时间的进程原文变得过时了，我或者是对这些不合时代的地方加脚注，或者（以及）在一章的末尾加注解。这些注解在书中也用“编者按”标明。读者绝对有必要阅读这些注解，否则的话，你就会停留在20世纪里。

在某些情况中，这些注解发展成了新的章节，譬如，直接交易平均值在迈吉的时代很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

困难。今天，如果在某个指数或平均值上没有代理、期权或者指数，那么不到纽约的1分钟（大家都知道，纽约的1分钟只有59秒），就会有人发明出一个来。在这新一版中主要的增加部分是同这个新的现实有关。在"序言"中对此有详细的说明。由于技术和金融理论之发展而必须增添的章节，本版的编辑将它们插进去作为单独的章节，譬如说，附录18A，以表明这是编辑的作品（第23章是个例外，在那里，我没有声张就加了进去）。

至于那些一写完就必须修订的信息

在有的情况里，这本书提到了一些当时的信息，譬如像固定的手续费和既存交易所的垄断性控制等。这些信息在很长一段时间内对类似经纪佣金和交易成本等曾经是有效的，由于金融行业变化的速度，现在，已经不可能在一本印刷成型的书里维持这样的信息。这样的信息必须在互联网上实时地发布和更新。因此，读者可以在互联网上找到这类稍纵即逝的数据。本书从头到尾都提到了这种迅速变化对我们所讨论的问题所具有的一般的重要性。

关于性别

我在这里引用了我为迈吉的《华尔街的语义学》（*General Semantics of Wall Street*）第2版写的序言（这本书根据时尚，重新取了个漂亮的名字：《股市心理博弈》（*Winning the Mental Game on Wall Street*）⊖）。

语法中的性别

我是一个女权主义者。每一个现代男子，所爱的妇女的儿子，所崇拜的女子的丈夫，欢乐可爱的女儿的爸爸，怎么可能不是呢？在语言运用、语法和风格上，我也是一个传统主义者，一个精益求精者。由于如此，我同我的同代人，有知识的（叹气）男人（和女人），当我们需要在一个有男又有女的情况中，在一般的意义上使用代表男性的代词时，应当怎么做呢？

在《现代美国用法辞典》里，加纳（Garner）说道："英语中有一些不分性别的一般词，譬如说，人、任何人、所有人和没人，可是，它没有不分性别的个人代词。相反，我们有他、她和它。传统的方法是使用男性的代词来代表所有的人，男的和女的。在许多句子里男性的全称代词显得相当不协调，这种情况反映出了英语的缺陷。"

无论是不是缺陷，这样的用法总比她/他/它，或者英文中其他的乱用一气（bastardization）要好（"杂种"（bastard）这个词，即使在妇女有罪的情况下，一般也不用

⊖ 本书已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到妇女身上，难道这不很有趣吗？）。至于在全称中使用男性（实际上是中性）代词的合理性上，我偏向于同意福勒（Fowler），他说："有三种说法：第一，每个人他或她自己可以看到；第二，每个人他们自己可以看到；第三，每个人他自己可以看到。只要有办法，就没有人会用第1种说法；它的用法正确，有的时候甚至是非这样用不可，但是这种说法相当尴尬，如果不是非要说得这么明白的话，它甚至显得可笑，它通常听上去像是一种迂腐型的幽默。第2种说法相当常见；它使得语言有造诣的人（！）牙根发痒，他千方百计地用其他完全不同的方法来表达同样的意思，除非他准备冒险使用第3种说法。我建议使用第3种说法。这是约定俗成的用法（而约定俗成是文件诠译的标准做法），按照这种用法，只要性别问题不是显而易见的或者重要的，就可以使用男性的代词来代表一个人而不是一个男人，或者说，一个人类意义上的人，而不是一个同女人相对的男人。"

追求政治上面面俱到（politically correct）的热情也许人气很足，然而，我的牙根也痒得很厉害；因此，在一般情况下，我保留了作者使用男性代称作为全称的做法。这场语法中的磨难会过去，人们会把它忘掉，那些容忍语法恐怖分子的意志软弱的"纯人"（我指的是男人和女人），在将来会被视为陷在没有女人会欣赏的拙劣的语态和句子里。说到底，看看简·奥斯汀（Jane Austen）干什么啦？

投资者的性别

既然我们在谈论性别，那么我们就来（非科学地）讨论一下投资者中的性别。在我作为一个交易顾问、教师和咨询顾问的各种经验里，我印象很深的是，我认识的女性投资者比起男性投资者来，有某种天生固有的优势。我知道有妇女赌博的，我见到过这样的，可是，我在市场里从来没有见过女性的盲目投机者（胡乱下注、顶部加仓、目瞪如铃的赌徒），我认识的许多男人倒可以这样来描绘。在我的学生和客户中，我也注意到，一组女人似乎比一组男人更有耐心。我说的耐心，指的是智慧的投资者必须让市场做它们要做的事。

这些纯粹是个人的观察。我对这个问题没有作过研究，不能对女投资者这样一个类别发表评论（我也不认识巴尔布拉·斯特赖桑德（Barbra Streisand），我知道她是个出色的投资者，特别是在公司上市方面）。不过，正如我相信如果有更多的妇女成为国家领导人和警官，世界会变得更美好一样，我也相信，如果妇女投资者和经营管理者的数目不断增加的话，金融界会从中得到好处。

一个关键问题：敏感指数同贝塔系数

远在投资界对什么是贝塔（Beta是一种用系数来衡量一只股票相对于市场的波动率）达成共识以前，迈吉和爱德华兹就已经在计算一种敏感指数（Sensitivity Index），这个指数就所有的实践目的而言，是同贝塔相同的东西。对他们在这一方面所做的工作感兴趣的读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者可以在附录D中找到相关资料，得出贝塔系数，输入迈吉用来决定风险水平的“综合杠杆作用”的公式。原来的论述敏感指数的附录现在归入了“附录A”，论述综合杠杆作用的那一章也收进了这个附录，两者的原文都有增补，以反映当前金融理论和实践的实况。

在两者间摇摆，是1美元的1/8还是12.5美分

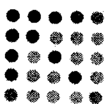
在这一版付梓之际，金融界又在议论要在股票价格上实行10进位制。用8进位来报价早就过时了，它之所以延续到今天，是因为它对金融业自身有利，它使得经纪人和做市商可以在买报价同卖报价之间得到更大的价差，提高盈利。如果完全实施10进位制，会发生什么情况，对本书和交易者都很重要。在这本书里，迈吉常常建议在离低位或高位1/8的地方放置一个止损，或者是用1/8的间隔建立渐进的近期止损。我们不知道在新时代里这个心理间隔会是什么，它也许是12.5美分，也许是更合乎心理习惯的10美分，或者为了游戏目的是9或者11美分，这要等着看了。本书中所有的图像都是旧式的计数法，这一版本也保留了这个用法。

编者自称

读者很快会注意到，原来爱德华兹用复数来称“编者”，在这一版里都改成了单数第一人称，爱德华兹和迈吉是两个人，而我只是一个人。我写的部分立刻就可以被辨认出来，读者可以迅速地加以区别。至于说使用“我”是不是在自我标榜，读者可以放心，经过40年的市场生涯，本编辑实在没有剩下什么自我可以吹嘘。也许，说明编辑的重要，最好的办法是引用约翰逊博士（Dr. Johnson）的定义，有人也许认为约翰逊博士想要创造第一部英文词典是自视过高，他对他做的事所下的定义纠正了这种观念，“辞典编纂者：辞典的作者。一个与世无争的苦工。”一个编辑也差不多是如此。

在这本书印刷之前，由于修订工作对本书起的重要作用，出版商将编者列为作者之一。约翰·迈吉会因此而高兴的。我们有着很好的师生关系，没有比将法典传给一个虔诚的学生更能使一位禅宗大师高兴的了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



致　谢

Acknowledgments

总的方面：

John Magee（约翰·迈吉），为了从不疲倦的教诲。

Blair Hull，为了教会我期权的灵活性。

Bill Dreiss，为了教会我交易体系的性质。

Art von Waldburg，可敬的同事，分形波演算（Fractal Wave Algorithm）的发现者。

Fischer Black，他应当活到领取诺贝尔奖。

Bill Scott，朋友和交易伙伴。

至于在第8版的准备中特别的支持和协助：旧金山金门大学的Henry Pruden教授，感谢无价的支持和建议。

Martin Pring；Lawrence MacMillan；Omega研究公司的Mitch Ackles；Carson Carlisle；Edward Dobson；David Robinson；Shereen Ash；Steven W. Poser；Hull交易公司的Lester Loops；Turtle的Tom Shanks。

在St. Lucie出版社，出版商Drew Gierman，Production Associate和Pat Roberson的不懈支持是宝贵的，制作编辑Gail Renard的贡献也是如此。

我要特别感谢我的研究助理Don Carlos Bassetti y Doyle。

要特别感谢的还有为本书包括本版在内的各个版次的准备工作提供软件包的制造商：

AIQ Systems

P.O. Box 7530

Incline Village, NV 89452

702-831-2999

www.AIQsystems.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Metastock

Equis International, Inc.

3950 S. 700 East, Suite 100

Salt Lake City, UT 84107

www.equis.com

Tradestation

Omega Research

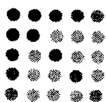
14257 SW 119th Avenue

Miami, FL 33186

305-485-7599

www.tradestation.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



怀 念

In Memoriam

本书是对约翰·迈吉的纪念。他是在1987年6月17日去世的。约翰·迈吉被认为是技术分析的筚路蓝缕者，同合著者罗伯特 D. 爱德华兹一起，澄清和发展了查尔斯·道（Charles Dow）和理查德·夏巴克（Richard Schabacker）的思想。查尔斯·道在1884年通过发展出“平均指数”而奠定了技术分析的基础，而理查德·夏巴克，《福布斯》杂志20世纪20年代的编辑，则说明了如何将平均值中的重要信号用到股票自身上。1948年，在《股市趋势技术分析》一书中，迈吉和爱德华兹总结了他们的发现。这本书在今天被公认为是模式识别分析的权威著作。在他的技术分析中约翰·迈吉强调3项原则：股票价格倾向于呈趋势运动；交易量同趋势并行；趋势一旦建立，往往有它的持续力。

《股市趋势技术分析》的很大一部分讨论集中在那些当一个趋势发生反转时而发展出的模式上：头肩式、顶部和底部，“W”形，三角形，矩形，等等，这些对股市技术分析家来说是常见的模式。圆底和下垂颈线等则比较罕见。

约翰敦促投资者跟住潮流，而不是试图在市场没有到达底部前去抓住底部，或者是在一个下跌的市场里，用不同的价格买进同一只股票，降低每股的平均成本。总的说来，任何时候他都拒绝参与预测市场的游戏，不去猜测市场是朝哪个方向运动，或者道琼斯平均工业指数来年12月31日会在什么点位上。他提倡的是，不管市场“看上去”是朝哪个方向走，在股票选择上都要小心。

那些提倡随机理论的人曾经同约翰对过阵，他们说，华尔街上的行为是无法预测的。约翰对他们的答复是经典的，他说：“你们这些人对你们的电脑的依赖性太强了。迄今为止，最好的计算机还是人脑。理论家们想要模仿市场行为，可是，谈到任何程度的预测性，他们都无法做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

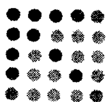
到这一点，于是，他们就宣布市场经验是随机运动。难道就不可能是他们的软件程序不够灵敏，他们的电脑功率不够强大，因此根本无法模拟出人脑的思维进程吗？”约翰于是会走到他那一大堆图表前，抽出一张他喜欢的，显示给随机理论的提倡者看。你看吧，大幅上扬，大量的交易；巩固期，交易量减小；重新上扬，大量的交易。第3个轮回。第4个轮回。一幅对称完美的图像，顺着清晰可见的趋势脉络向前运动，交易量随着价格运动。“你们难道真的相信这些模式是随机的吗？”约翰会问，尽管已经知道答案会是什么。

我们每个人都有从我们喜欢的作者那里摘取的语录。我最喜欢的约翰的语录来自他特别为他的股票技术分析咨询服务公司的使用者所写的一个小册子。“当你踏进股票市场的时候，你就进入了一个竞争的场地，在其中，你的评价和看法是同这一行业中最敏锐、最强韧的头脑在角斗。你身处一个高度专业化的行业，其中有许多不同的部门，所有这些部门都有人在仔细地研究，而研究这些部门的人，他们能否在经济上生存，就取决于他们是否判断正确。肯定会有各种各样的人为你提供劝告、建议和帮助。如果你不能自己培养起某种自己的市场哲学，那么你就无法在好的同坏的、合理的同不合理的之间做出选择。”

在当今健在的人里，恐怕没有谁比约翰·迈吉帮助过更多的投资者培养起在华尔街投资的合理哲学。

理查德·麦克德莫特
(Richard McDermott)
约翰·迈吉公司总裁
1991年9月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第7版前言

Preface

100多年前，在麻省的斯普林菲尔德这个地方，有一个叫查尔斯 H. 道（Charles H. Dow）的人，他是《斯普林菲尔德共和党》这份出色报纸的编辑之一。当他离开斯普林菲尔德的时候，他的目的是要创立另一份杰出的报纸：《华尔街日报》（*The Wall Street Journal*）。

查尔斯 · 道开拓了解决股票市场问题的一种新途径。

1884年，他构建了11种重要股票每日收盘价格的平均值指数，其中9种股票是铁路公司的股票，并且记录了这个平均值的起伏变化。

他相信，通过股票价格运动反映出的投资公众的信念，代表了对未来各种可能性的评价，这些未来的可能性，影响到各行各业。在他的平均指数里，他发现了一种工具，这种工具可以预测到许多月份之后的行业状况。这是合乎事实的，因为在买进和卖出股票的人里面，包括了那些从各个角度对这个行业的状况非常熟悉的人。道的想法是，一个证券的价格，当它是由一个自由竞争的市场决定的时候，就代表了所有对这个证券感兴趣的人的综合的知识和评估，包括资本注入者、公司管理者、投资者、雇员和客户，等等，事实上，所有可以买卖股票的人。

道认为，这样的市场评价也许是对即将发生的、有可能包容在内的各种情况的最精明的评估，因为它结合了所有已知的事实、估量、猜测以及所有利益相关人的希冀和害怕。

真正将这些概念付诸实践的是威廉 · 彼得 · 汉密尔顿（William Peter Hamilton）。在他的1922年的著作《股市晴雨表》（*The Stock Market Barometer*）[⊖]里，汉密尔顿为道氏理论（Dow Theory）奠定了基础，这是一个人们用得很多也用得很滥的理论。

不幸的是，许许多多肤浅的市场学生从未懂得这个“晴雨表”据以

⊖ 本书已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立本的条件，只是抓住这个理论的无血无肉的骨骼，把它用做通向荣耀和唾手可得之财富的开山之玉。

还有的人则认为这个“晴雨表”不是那么十全十美，想方设法要修正它。他们对经典的道氏理论小敲小打，想要找到一个神奇的公式，以避免这个理论时而出现的令人失望和拙于解释的地方。

显然，他们忘记了，平均值只能起到平均值所能起的作用。道氏理论没有什么大错的地方，它错就错在想要找出一个简单而又普遍适用的公式，一套可以用来给所有人裁剪合身衣服的尺寸，不管是胖子、瘦子、高个子还是矮个子。

在20世纪20年代和30年代，理查德·夏巴克从一个新的角度重新开始探讨技术分析这个议题。夏巴克是《福布斯》杂志的金融编辑，他决定要找到一些新的答案。他意识到，平均指数中凡是有意义的活动，一定是来自这个平均指数的某些构成股中的相似的活动。

在夏巴克的《股票市场的理论和实践》(*Stock Market Theory and Practice*)、《市场技术分析》(*Technical Market Analysis*) 和《股票市场盈利》(*Stock Market Profits*) 中，夏巴克说明了，那些出现在平均指数中，为道氏理论家视为重要的“信号”，当它们出现在单只股票的图像中时，为什么也有同样的重要性。

其他也有人注意到了这些技术模式，不过，是夏巴克将技术分析的方法整理、组织和系统化了。不但如此，他还在股票的图像中发现了新的技术指标，那种在平均指数中通常会被吸收或烫平掉，因而对道氏理论家来说是不明显的或者没有用的征兆。

在他生命的最后岁月里，夏巴克的妹夫罗伯特 D. 爱德华兹 (Robert D. Edwards) 加盟于他。爱德华兹完成了夏巴克的最后一本书，并且将技术分析的研究进行下去。

约翰·迈吉接着又加盟于爱德华兹。迈吉是麻省理工学院的校友，他在科学和技术的方法上是相当精通的。

爱德华兹和迈吉追溯了整个历程，重新考察了道氏理论，并且再一次对夏巴克在技术分析上的发现进行了研究。

从基本上说，最初的发现仍然是有效的，但是在新的历史和经验的基础上，有可能对最初发现的某些细节进行更正。同时，若干新的应用和方法也得到阐述。技术评价的整个过程变得更为科学。

现在，有可能对技术分析据以立本的条件表述得更为精确：市场所代表的是决定股票价值的最民主和最有代表性的标准；自由竞争市场中的股票活动反映了有关这个股票的所有已知的、相信的、猜测的、期望的或者害怕的信息；因此，它系统化地综合了所有这些人的态度和看法。一只股票的价格是买卖力量交战的结果，在任何一个既定时刻，都代表了它的“真正价值”。在没有明显的证据说明反向已经发生时，就必须假设主导趋势在继续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起作用。最后，有可能形成这样的看法，这些看法有相当高的可能性为日线图、周线图或月线图显示的某个股票的市场行为所证实，或者被从这个证券的市场活动中得出的技术分析所证实。

重要的是要指出，一个证券对投资者或交易者的最终价值是他最终从它那里所得到的。也就是说，在证券卖掉的时候投资者得到的价格，或者在任何特定的时间可以从它得到的市场价格，这两者都要因为股息或资本收益分配而调整。譬如说，如果他按每股25美元买进一只股票，这只股票有5美元的股息，现在的买报价是35美元，那么他积累的盈利就是5美元加上10美元，或者说总的15美元。构成总收益的是股息和资本增值的结合。

想要在一个股票的市场价值同“账面价值”或者根据资本化收益、股息、预计增长而决定的价值之间寻找相互关系或者进行比较，这是没有意义的，还有太多的其他因素对这个价值也有影响，其中有些无法轻易用简单的比率表达出来。譬如，同收益的增长一样，对一个公司控制权的争夺无疑也可以增加它的股票在市场中的价值。同样，即使一个公司多年亏损，不拆股息，如果股票的买卖者觉得它有发展潜力，它就是一项出色的投资。因为市场所评价的不是这种去年的业绩，它权衡的是来年的前景。

同样，在一个通货膨胀的年代，大部分股票的价格会迅猛上涨，它反映的更多的可能是货币购买力的贬值，而不是行业状况的改善，虽然如此，在这种情况里，“脱手现金”和“进入”股市，还是很要紧的。

爱德华兹和迈吉在1942～1948年的研究结果，就是他们所发展出的新的技术分析的方法。他们把这些方法放在实际市场运作的实践应用里。最后，在1948年这些发现通过他们的权威著作而公布于世，这就是《股市趋势技术分析》。

这本书到今天已经是第7版了。它是这个领域里公认的权威。许多学校都用它作为教科书，它也是许多投资者和交易者的基本工具。

1951年，爱德华兹从股票分析师的位置上退休，约翰·迈吉继续进行研究，先是独立的，后来，从1953年1月到1956年3月，在从事研究的同时，他是一家投资咨询公司的首席技术分析师。

与此同时，从1950年开始，迈吉开辟了一条新途径。后来的事实证明，这条途径导致开发了在股票市场技术研究领域里的一片处女地。

以道、汉密尔顿、夏巴克和爱德华兹的方法为基础，迈吉引进了一系列的研究，目的是要发现新的技术分析工具。这些研究过程历时长久，耗精费神，而且常常是一无所获。有一项研究，花了4个月的时间，牵涉到几百页的表格，上千项计算，结果什么都没得到。

不过，从这一类的劳作里，最后，在1951年的晚期，终于开始出现了一些重要的、新的和有用的概念，它们是砌入技术分析方法之框架中的砖石。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些新的工具不是革命性的，它们没有颠覆技术分析的基本原则，相反，它们是原有方法的进化，为手中已有的宝贵的工具箱增添了新的东西。由于这些新的研究，比起先前使用的其他方法来，我们常常有可能更快和更可靠地对复杂的情况进行解释和预测。

迈吉先生把这些最新的技术分析工具看做“Delta学说”，它们基本上是技术分析方法的延伸和精化。Delta学说没有什么神奇的地方，它们并不能在所有的时候为每一手交易提供百试不爽的公式以得到肯定会有的盈利，但是作为本书阐述的这些方法的一种补充，在实际市场运作的实践运用中，多年以来，它们被证明是非常成功的。

在约翰·迈吉的技术分析的生涯里，他一直强调下面的3项原则：

1. 股票价格倾向于呈趋势地运动。

2. 交易量与趋势并行。

3. 趋势一旦建立，往往有它的持续力。

本书的很大一部分讨论的是那些当一个趋势发生反转时而发展出的模式：头肩式、顶部和底部，“W”形，三角形，矩形，等等，这些对股市技术分析家来说是常见的模式。圆底和下垂颈线等则比较罕见。

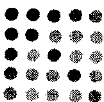
约翰敦促投资者跟住潮流，而不是试图在市场没有到达底部之前去抓住底部，或者在一个下跌的市场里，用不同的价格买同一只股票，降低每股的平均成本。总的说来，任何时候他都拒绝参与预测市场的游戏，不去猜测市场是朝哪个方向运动，或者道琼斯平均工业指数来年12月31日会在什么点位上。他提倡的是，不管市场“看上去”是朝哪个方向走，在股票选择上都要小心。最后，根据图像提供的信息，他不但建议使用看多的头寸，而且也建议使用看空的头寸。

理查德·麦克德莫特

《股市趋势技术分析》第7版的编辑和修订者

1997年1月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第5版前言

Preface

在《股市趋势技术分析》第4版的16次印刷中，对最初的原本很少有改动，这主要是因为已故的罗伯特·爱德华兹对市场行为的清晰描述，已经透彻地总结了普通股的基本的和典型的市场行为。譬如说，似乎没有理由只是因为某个重要的技术分析现象出现在几年或者许多年之前，就舍弃说明这个现象的图像。

在本书的多次印刷中，我们采用的方法是增加篇幅以显示类似的例子，在某种情况里，加进了新近历史中出现的全新类型的市场行为；不过，它们主要是想说明，竞争市场的固有性质在过去的岁月里并没有多大的变化，人类行为的“相同古老模式”继续产生相同类型的市场趋势和波动。

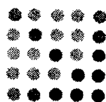
第5版的主要变化，也是一个醒目的改进，是将几乎所有在TEKNIPLAT绘图纸上画的图像都重新画过了，使用了新的图版。在这项工作的过程中，发现了一些在标度和标题等方面的小错误，并且作了更正。

我们绘图室中的两位雄心勃勃的年轻人发起了这项棘手的修订工作，他们是安妮 E. 马奥尼（Anne E. Mahoney）和约瑟夫J. 斯皮热斯基（Joseph J. Spezeski）。全部制成图像的准备工作和所进行的必要修改，都是他们承担的。这两位年轻人自告奋勇地负责和完成了这项宏大的计划。为了使得他们不受干扰，在几个月的时间里，他们日常的绘图工作是由绘图室中其他同事分担的，因此，很大一部分的功劳要归功于绘图室工作人员共同的出色努力。

约翰·迈吉

1966年12月3日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第4版前言

Preface

自从本书的第1版出版以来，这些年里，“股票市场按同样的旧有惯例重复旧有运动而向前进展。”从那时起，第1版中描述的技术分析的现象，几乎全都多次出现，我们没有理由认为股票的这些习惯在将来的岁月里会有实质性的改变，除非整个经济出现类似完全抛弃自由市场这样的根本性变化。

因为市场的性质没有显著地变化，对第一部分“技术分析理论”的文字，就没有必要作大规模的改动。我们对前一版作了非常仔细的研究，在需要更新资料的地方作了一些修改。因为内容的更为具体的性质和现有保证金要求以及交易规则等方面的不同，第二部分“交易技略”需要有较大的改动。同时，在技略水平上的技术分析方法的应用方面也有了一些进步，这些进步也结合到这一部分里了。

因为对有经验的交易者来说，对使用止损指令（stop-loss）的需要没有像初学者那么大，因此，对使用止损指令就没有再那么强调。“始终跟住主导趋势”的原则也被修改为“通过资本平衡和分散化来更好地保护资本”。同避免“全盘投入”的情况以及由此带来的风险相协调，我们引进了使用“评价指数”（evaluative index）的想法，这个概念从某种程度上修正了跟定主导趋势的技略，它对“综合杠杆作用”以及决定总风险量也有影响。

这一版的版式整个改了。大部分原先使用的示范图像都保留了，因为它们非常有效地说明了各种观点。不过，书中有新的一章，它包括了若干增补的图像，这些图像来自近年的市场历史，它们显示出同样的现象是如何持续反复出现的。

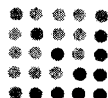
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关“敏感指数”的附录整个重新计算过，而且包括了许多更为重要的股票。承担确定这些指数之艰辛工作的是弗兰克 J. 柯托（Frank J. Curto）和玛塞拉 P. 柯托（Marcella P. Curto）。本版的校读和更正得到了贝弗利·迈吉（Beverly Magee）和埃莉诺 T. 迈吉（Elinor T. Magee）的不可或缺的帮助。

约翰·迈吉

1957年1月1日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第2版前言

Preface

自从本书出版以来，不但大量第1版的印册被卖完（原来以为足以维持好多年），而且在过去的6个月来，对书的需求以惊人的速度在增长，这些都是在没有任何“促销”活动，只是因为投资者互相推荐的情况下而出现的。对于作者来说，这无疑是一件令人欣慰的事。

在准备这新一版的过程中，我们仔细研究了第1版中的所有内容，用过去24个月里发生的市场事件对它们进行核实，用在这段时间收集的所有新的图像资料对它们进行比较，由此得出的结论并不出乎意料，但还是有些令人惊讶，这个结论是，没有任何实质性的东西需要更正或者扩充。因此，在新一版里，只有出于编辑的需要而作的一些不重要的订正。

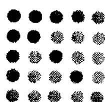
如果能够在已有的丰富图例中增加若干有关最近月份市场活动的图像，那会是件有趣的事，可是制版和印刷费用高到让人沮丧，没有办法进行这样的增补。况且，除了新一些之外，它们并不能为本书增加什么东西；它们同样也可以为其他性质和意义刚好相同的图像所取代，而这些图像照样可以用来说明今天的情况。

正如我在初版的序言里写的，股票市场“按同样的旧有惯例重复旧有运动而向前进展。掌握这些现象对交易者和投资者的重要性丝毫没有减少”。在今天的图像上发展出的预测模式，与在过去的20年反复出现的预测模式是相同的。无论是股票市场的机制还是它的“人的因素”都没有发生变化，也没有理由认为它们将会发生变化。

罗伯特 D. 爱德华兹

1951年5月1日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



序　言

Preface

这本书是为普通人，而不是华尔街的专职人员写的。不过，我们的假设是，读者对股票和债券的性质至少有基本的了解，他同经纪人打过一些交道，也熟悉报纸上的金融栏目。因此，这里没有提供股票市场术语和程序的定义，所有的功夫都花在全面地解释市场技术分析的理论和术语上，市场技术分析是我们的主题。

第一部分在很大程度上是以已故的理查德·夏巴克的有开创意义的研究和作品为基础的。读过他的《技术分析》和《股票市场盈利》（这本书的最后修订本现在已经买不着了，它是由当今的作者艾伯特 L. 金博尔（Albert L. Kimball）完成的）的人会觉得，这一部分很熟悉，除了图像之外，没有什么新东西。事实上，无论是对本书的作者，还是对市场技法的研究者，这都是一件未曾预料到的事：尽管在过去这些年里有新的控制和监管，有钳制成功投资者的新税，在得到可靠证券信息方面有大量增加和改进了的设施，甚至在我们的基本经济的某些部门中有相当急剧的变化，这些都没有改变得了股票市场的“模式”。

过去在图像中出现的合伙操纵市场的某些证据现在很少再看得到；有些过去常见的价格形态现在很少出现，或者对交易者不再有用；这些内容在本书中被删掉了。其他的，有的稍许改变了它们的常态，或者是结果有一定程度的不同（但不是它们的基本性质），这些自然在书中也注明了。市场时而令人丧气的不活跃（这无疑是由监管引起的），产生了比以前略多一些的“假性运动”，更多的是由乏味（而且无利可图）的停滞而带来的病态。不过，就总体而言，市场按同样的旧有惯例重复旧有运动而向前进展。掌握这些现象对交易者和投资者的重要性丝毫没有减少。

第二部分是关于这些市场模式和现象的实践应用，关于交易技略，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它完全是新内容。在过去的15年里（约翰·迈吉有将近30年的交易经验），约翰·迈吉的投资和交易所根据的全都是技术分析理论。他把生计寄托在盈利上，收集了几千幅图像，进行了成百上千手的实际交易，对各种应用方法进行试验，从所有想象得到的角度，检查和分析了各种方法、技略和结果。他所做的贡献结合了他的思想和他的实践。

在这里应当指出，而且在后面也将不断地复述，交易上的技术分析指导不可能是百战不败的。你用得越多，就越能意识到它们的危险和失败之处。世界上没有什么可以“击败市场”的万全之策；笔者坚信永远不会有。不过，掌握技术分析的原理，审慎地应用它们，确实会带来好处。比起其他现有的为人公认和接受的方法来，在解决买卖证券的问题上，它可以带来更大的盈利，也更为安全。

罗伯特 D. 爱德华兹

1948年7月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

Contents

推荐序（中国证监会副主席 范福春）
译者序
第9版前言
第8版前言
关于第8版的编辑
致 谢
怀 念
第7版前言
第5版前言
第4版前言
第2版前言
序 言

第一部分

技术分析理论

第 1 章 交易和投资的技术分析法 / 2
第 2 章 图像 / 7
第 3 章 道氏理论 / 11
第 4 章 道氏理论的实际应用 / 21
第 5 章 道氏理论的缺陷 / 35
附录5A 20和21世纪的道氏理论 / 39
第 6 章 重要的反转模式 / 47
第 7 章 重要的反转模式：续篇 / 62

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章　重要的反转模式：三角模式 / 82
第 9 章　重要的反转模式：续篇 / 109
第10章　其他反转现象 / 128
附录10A　潜在重要的短期现象 / 153
第11章　巩固形态 / 160
第12章　缺口 / 179
第13章　支撑和阻力 / 197
第14章　趋势线和通道 / 216
第15章　主要趋势线 / 238
附录15A　21世纪的指数交易 / 251
第16章　商品期货图像的技术分析 / 257
附录16A　商品期货图像的技术分析：一种21世纪的观点 / 261
第17章　总结和结论 / 271
附录17A　21世纪的技术分析和技术：电脑和互联网，投资工具与信息革命 / 276
附录17B　投资技术的进步 / 283

第二部分

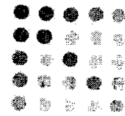
交易技略

第18章　技略问题 / 306
附录18A　长线投资者的策略和技略 / 312
第19章　重要的细节 / 317
第20章　我们想要的那类股票：从投机者的角度出发 / 321
附录20A　我们想要的那类股票：从长线投资者的角度出发 / 324
第21章　制图股票的选择 / 330
第22章　制图股票的选择：续篇 / 333
第23章　选择和管理高风险的股票：郁金香股票、网络行业和投机狂热 / 338
第24章　你的股票的潜在运动 / 354
第25章　两个敏感的问题 / 359
第26章　是否要凑成整数 / 365

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

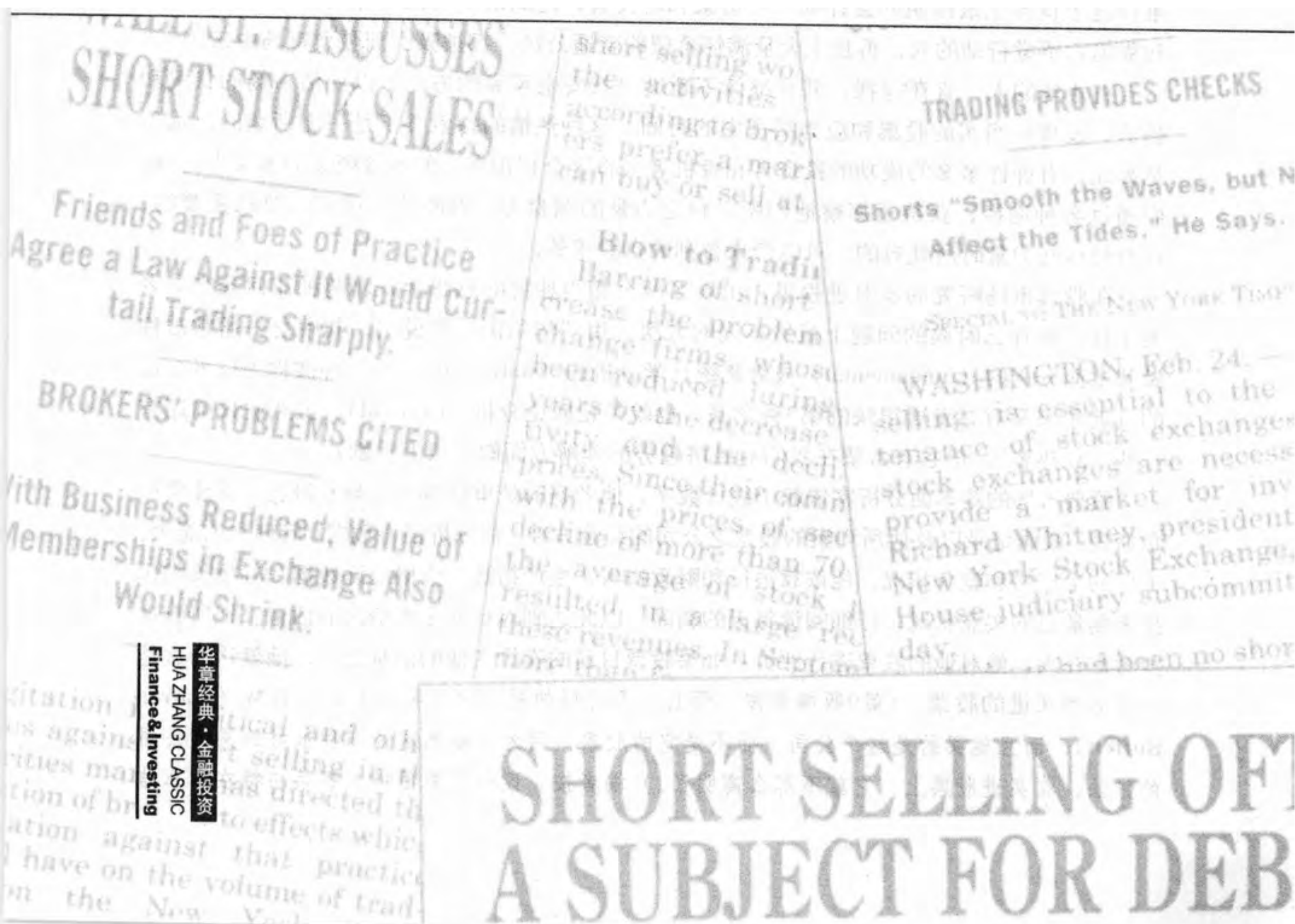
第27章 止损指令 / 367
第28章 什么是底部，什么是顶部 / 373
附录28A 基准点案例分析 / 378
第29章 行动中的趋势线 / 383
第30章 使用支撑面和阻力面 / 392
第31章 不要都放在一个篮子里 / 398
第32章 技术图像模式的衡量指向 / 401
第33章 图像行为的技略评述 / 403
第34章 技略方法的简明总结 / 427
第35章 技术交易对市场活动的影响 / 429
第36章 自动趋势线：移动平均值 / 431
第37章 “相同的老模式” / 435
第38章 保持平衡和分散化 / 495
第39章 尝试和失误 / 502
第40章 用多少资本来交易 / 504
第41章 资本的实际运用 / 506
第42章 投资组合风险管理 / 510
第43章 握紧你的武器 / 520
附录A A~D章 / 522
第A章 股票的可能运动方向（第7版的第24章） / 522
第B章 论综合杠杆力（第7版的第42章） / 524
第C章 正常价格范围指数（第5版附录B） / 529
第D章 股票敏感指数（第5版附录C） / 529
附录B / 536
附录C / 545
附录D 参考资源 / 569
附录E 交易指南实例：最初的海龟交易系统和程序 / 580
本书的图表说明 / 598
术语表 / 599
参考文献 / 618
编辑说明 / 621

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一部分
Part 1

技术分析理论



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章
Chapter1

交易和投资的技术分析法

一个世纪以来，很少有其他的人类活动像买卖公司证券那样，有那么许多方方面面的人，从那么多的角度，做过那么彻底的研究。对那些看准市场的人，市场给予的回报是巨大的；对那些不经意的、稀里糊涂的或“运气不好”的投资者，它施行的惩罚是灾难性的。难怪这个世界上最精明的会计师、分析家和研究者，连同形形色色的怪人、神秘莫测的人和靠第六感觉行动的人，再加上大量满怀希望的普通公民，都被吸引到股票市场中来。

有才华的人一直在寻找，并且继续不断地寻找安全可靠的方法，以评估市场的状况和趋势，发现应当买的股票和应当买进它的时间。这种热情的探索并不是一无所获的，远不是如此。有许许多多的成功的投资者和投机者（将这个词用在它的不含贬义的本义上），他们通过各种途径，获得了探察他们所对付之力量的洞察力、判断力、远见以及最重要的，在对付这些力量时所具有的、可以带来盈利的自我素养。

在股票市场研究的岁月进程里，出现了两个相当独特的思想学派，两种在回答交易者关于什么和什么时候的问题上截然不同的方法。用“华尔街”的说法，其中之一通常被称做基本面分析的（fundamental）或者是统计学分析的（statistical），另一种被称为技术分析的（近年来又有了发展很快的第3种学派，也就是轮回论分析（cyclical），虽然它目前还有一些“狂热者”，但它有希望在我们对经济趋势的理解方面做出很大贡献）。

股票市场的基本面分析家依赖于统计数字。他考察的是审计报告、盈亏报表、季度资产负债表、股息记录以及他所观察的股票之公司的经营方针。他分析销售数据、管理层的能力、工厂的生产力和竞争状况。他依靠银行和财政报告、生产指数、价格统计数据和谷物收成预报来衡量总的实业状况，仔细阅读每天的新闻，以此达到对行业未来情况的估量。把所有这些考虑在内，他对他的股票进行评价；如果股票目前的卖价在他的估量之下，他就认为这是一个应当买进的股票。（第9版编者按：而且，不奇怪的是，这个买家就是巴菲特（Warren Buffett），而且他买的是这个公司，而不是它的股票，因为，虽然这是一种很好的买进公司的方法，在买进股票上，它就不那么高明了。）编者按：读一下罗伯特·普莱切特在本章结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

束处的逗人的尾注，在那里，他对基本面分析的方法做了总结。

事实上，除了那些刚刚开始应付投资问题，由于没有经验而把其他观点都看做是非理性而且无法理解的初出茅庐的新手之外，很少有人是纯粹的基本面分析家。即使那些对图像和“图像分析家”不屑一顾的市场权威，他们既无法完全摆脱股市价格记录所揭示的“行动”，也并不掩饰他们对道氏理论的尊重，然而，无论他们是意识到了还是没有意识到，从根本上说，道氏理论就是一个纯粹的技术分析理论。

1.1 技术分析的定义

同普通辞典的定义不同，用于股票市场的“技术分析”这个词儿，有它非常特别的含义。它指的是对市场自身行为的研究，而不是对市场所交易商品的研究。技术分析是一门科学，它通常以图像的形式，记录某一股票或者某个“平均值”（averages）交易的实际历史（价格变化、交易量，等等），然后，从勾画出的历史里推导出可能的未来趋势。编者按：随着电脑的发展，出现了许多技术分析学派。数字驱动技术分析，譬如说，移动平均值研究振幅，等等，试图将对市场的分析完全客观化。爱德华兹和迈吉的著作是“经典技术分析”之定义的具体体现。见“附录C”。

因此，研究技术分析的人认为，想要为一只股票找出它的内在价值，那是白费工夫。例如，在1929年早秋，1股美国钢铁（United States Steel）的股票价值261美元，到了1932年6月，你花22美元就能买到1股！到1937年3月，它的卖价是126美元，而1年之后，它只卖38美元。在1946年5月，它的价格升回到97美元，10个月之后，在1947年，又跌到70美元之下，尽管在这个时候公司收益被认为接近历史纪录，而且一般的利率仍然接近历史低位。根据公司资产负债表，U. S. Steel这一股份的账面价值在1929年（该年的年底）是大约204美元；1932年是187美元；1937年是151美元；1938年是117美元，而1946年是142美元（见图1-1）。这种情况，在假设的价值同实际的价格之间的巨大区别，并不罕见，这是规律。任何时候都是这样。事实是，在任何一个既定的时刻，每一股美国钢铁普通股股票的真正价值是完全地、不含糊地和不可抗拒地由供求关系所决定的，这个供求关系通过在纽约股票交易所的交易池内进行的交易而得到准确的反映。

当然，在这个供求关系的等式里，基本面分析家所研究的统计学数据起到了一定的作用，这没有错，但是，还有其他许多影响它的因素。市场价格所反映的不只是正统的证券分析家对价值的不同看法，而且是千千万万可能会买卖这个股票的人的所有的希冀和畏惧、猜测和情绪，无论是理性的还是非理性的，还有他们的需要和他们的资源，综合起来，这些因素使得分析家的见解成为水月镜花，对这些因素的综合作用，没有统计数字可言，可是，它们总是通过某种方法全都合成在一起，根据各自的重要性互相调整位置，最后，恰如其分地表现为一个数字，在这个数字上，买家同卖家（通过他们的代理，他们各自的股票经纪人）走到一起，进行交易。这是唯一重要的数字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

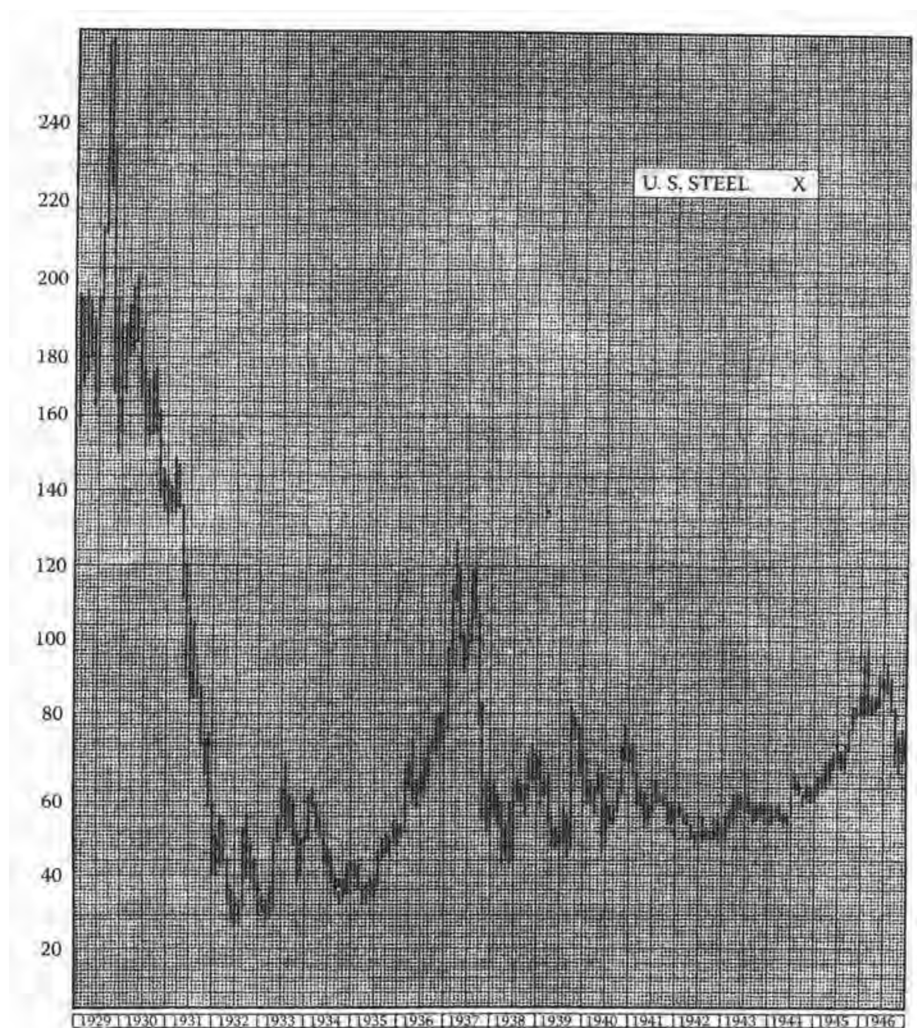


图1-1 美国钢铁公司（U. S. STEEL）股票从1929年1月到1946年12月的价格活动范围。将这个股票市场价格的大幅度摆动，也就是从1929年（极度高位，$261^3/_4$）到1932年（极度低位，$21^1/_4$），1932～1937年，1937～1938年，1942～1946年，同前面提到的这些年份的它的账面价值进行比较

不但如此，技术分析家完全有道理地宣称，基本面分析家所研究的那些统计数据大部分都是过去的历史，已经过时了，不再有生命力，因为市场对过去不感兴趣，甚至对现在也不感兴趣！它始终是朝前看，想要吸收未来发展的影响，对成百上千的投资者从各种不同角度，透过各种不同有色眼镜而作的所有的评估和猜测进行衡量和平衡。简单地说，由市场自身建立的现行价格，不但吸收了统计分析家所能找到的所有关于基本面的信息（加上有些对他们来说是秘密，而只有少数内线人知道的信息），而且包括了多得多的其他相等重要，也许更为重要的信息。

应当承认，如果不是因为下面这个任何有经验的人都不会怀疑的事实，所有这些都没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多大的意义：价格是呈趋势运动的，而且，除非发生某种改变供求关系平衡的事情，这个趋势就会持续下去。这样的变化通常可以从市场自身的行动中察觉得到。在图像中会出现某种具有一定意义的模式或形态、水平或者区域，它们可以解释为未来可能会出现的发展趋势。必须指出，它们不是万无一失的，但是，成功的比例无疑高于失败的比例。正如经验充分证明的，在许多时候，它们远远比知识最丰富和最精明的统计分析家更具先见之明。

技术分析家在他的声明中可以走得更远。他可以为一个他根本不知道的股票的图像作诠释，只要对交易的记录是准确的，记录时期长到使他能够研究市场背景和常规。他可以建议说，他可以交易一个股票而且得到盈利，尽管他只知道这个股票的交易代号，完全不了解这个公司，它所属的行业，它生产或销售什么产品，或者是它的资本来源。不用说，我们并不提倡这种做法，但是，如果你的市场技术分析家确实在他那一行里很有经验，从理论上说，他完全可以做到他所说的。

读到这里，如果读者认为按照前面所解释的投资和交易的技术分析的方法是完全无法接受的，那么他也许现在就应当把书合上了，因为这本书的其余部分所讨论的，主要就是技术分析的方法和技术分析的科学。

 1.2 编者按：艾略特波浪理论：看法和评议[㊀]

这个星期我们有幸参加了纽约市场分析家协会12月的会议。

我们的长期订阅者会记得，纽约市场分析家协会在1978年授予约翰·迈吉“本年人物”奖。演讲者是罗伯特·普莱切特，“艾略特波浪理论家”的发行人，这是一份投资咨询刊物，它对市场的预测是以对艾略特（R.N. Elliott）[㊁]对股市的研究为基础的。

SAS订阅者的主要兴趣是普赖希特对技术分析自身的评论。必须记住艾略特波浪理论实际上只不过是突破市场价格运动的“目录”而已，在一个上面再放一个，直到可以观察到一种重要的、基础性的和持久的模式为止；简单地说，纯粹的技术分析。在普赖希特对基本面分析所作的评语和观察中，有下面这么几点：

1. “首先，让我们相对‘基本面’数据来对‘技术分析’数据下一个定义……技术分析数据是由所研究的市场自身的活动所产生的数据。”

2. “基本面分析的主要毛病是，它的各项指标是同市场自身相脱离的。基本面分析家使用的是外部事件和市场运动之间的因果关系，几乎可以肯定这是一个虚假的概念。不过，同样重要但人们没有同样意识到的是，基本面分析家在对市场做出结论之前，几乎总是需要对基本面数据自身的预测。这样的分析家在得出结论的时候，于是不得不走第2步，根据预测的事件来预测这些事件将如何对市场发生影响！技术分析家则一步到位，这就使得他们在一开始就有了优势。他们的优势是他们不必对他们的指标作预测。”

㊀ 摘自约翰·迈吉的《市场书简》（*Market Letters*），1984年12月15日。

㊁ 《艾略特波浪理论》已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. “更糟糕的是，即使是基本面分析家的第2步，也可能是一个建立在流沙上的过程……最常见的基本面分析的应用是对公司今年和明年的收益进行评估，以这个为基础来推荐股票……正如《巴伦周刊》（*Barron's*）在它6月4日的一篇文章中指出的，光是以这个为基础的记录是相当疲弱的。这篇文章指出，在30只构成道琼斯指数的股票里，在任何一个已经结束的年份里，收益评估平均有18%的错误，在对未来一年的收益评估中，平均错误率是54%。不过，最薄弱的环节是假设根据正确的收益评估就可以选出股票市场的赢家。根据在同一篇《巴伦周刊》文章中一个表格，买进道琼斯指数构成股中10个收益评估最好的股票，10年的累积盈利是40.5%，而选择道琼斯指数构成股中10个收益评估最差的股票，所生成的是硕大的142.5%的盈利。”

我们欣赏普莱切特所展示的同我们自己的不同的技术分析方法。至于他对基本面分析所作的观察，我们百分之百地同意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章
Chapter2

图 像

图像是技术分析家的运作工具。技术分析家发明了各种各样的形式和风格，用图形重现市场中发生的几乎所有的事情，或者标绘从中推导出的“指数”。它们可以是月线图，其中，每一个输入记载都是压缩过的整个月份的交易记录，或者是周线图、日线图、每小时的图像、每手交易的图像、“点数图”（point-and-figure）和蜡烛图，等等。它们可以构建在算术、对数或者平方根的标度上，或者投视为“振幅”（oscillator）。它们可以绘制成移动平均值、交易量同价格运动的比率、“最活跃”股票的平均价格、零散交易、卖空持仓以及数不清的关系、比率和指数，等等，只要是直接或间接地来自实际在交易所交易的东西，就可以看做是技术分析的素材，因而就可以用来制图。

幸运的是，对其中的大部分我们不必在乎，只有全职的经济分析家才会对它们发生兴趣。许多这样的图像来自一种想要发现某种“机械的”指数或者指数的组合这样的完全无效的（至少到目前为止）努力，进行这种努力的人认为，这样的指数或者指数组合可以在任何时候自动地、不会失败地、不会出错地对趋势的改变发出警告；根据我们的经验，这类警告往往使人感到混乱，有的时候，在最关键的节骨眼上，起了完全误导的作用。这本书是为普通人，为那些从事其他职业，无法将他们全部的时间花在投资和交易上的人写的，但是，这些运作对他们说来要么相当重要，要么涉及相当的利益，所以他们愿意每天至少花上几分钟来研究和管理它们。（第9版编者按：现在回过头来看，这么说是低估了这部著作的重要性。在21世纪，最出色的专业人才强烈地意识到趋势分析的重要性，并且把这部书作为他们的教材。）本书所论述的理论和方法，需要的只是最简单的股票图像，也就是说，每天价格范围的记录（高位和低位）、收盘价和日交易量。为了后面将讨论到的某些目的，这些日线图会为周线图和月线图所补充，对大部分股票来说，这些图像有现成的可以买，也可以用市面上大部分的商业投资软件来制作。

后面的绝大部分图例都是这样的日线图。它们很容易通过手工来制作和修改，你只需要有制图纸或是方格纸（几乎任何一种都行）、一份全面准确报告交易所交易的日报、一支削尖的铅笔以及几分钟的时间。编者按：另一种选择是，现在，有许多数据服务商提供可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以供电脑软件包使用的数据，更不用说互联网了（这一点，我们在附录D中会提到）。使用这种技术可以消除保存手工制图的负担。如果说这种技术有缺陷的话，那就是投资者失去了通过手工制图而得到的“感觉”。

在准备普通的股票日线图时，习惯的做法是用横轴代表时间，用竖线（或者，像有些人喜欢的那样，使用竖线之间的空格）从左到右代表按顺序排列的天数。垂直的刻度（纵轴）是用来代表价格，每一条横线因此就代表一个特定的价格水平，图纸的底部一般留有空间以标出交易量，也就是每天转手的股数。登载股市完整信息的报纸会提供当日的转手量或者说交易量（不包括不足100股交易的交易量，这样的交易就我们眼下的目的来说可以忽略不计），每种股票当日卖出的最高价格和最低价格，收盘价（也就是当天最后一手交易的卖出价），通常还有开盘价或者说第一手交易的卖出价。在我们的图像里，绘制每日价格区间的方法是把代表最高价和最低价的点位用一条垂直线连接起来。然后，在收盘价的水平上，或者是跨过垂直的区间线，或者是在区间线的右侧，画一条短横线来标志“价变”(tick)。有的时候，一只股票在一天内的所有交易使用的都是同一价格；最高价、最低价和收盘价因此都在一个水平上，在这样的情况里，只有一条水平短线代表收盘价格。绘制交易量的方法是从该图像的底线向上画一条垂直线。

没有必要记录开盘价。⊖一般说来，我们感兴趣的是对未来的发展作评估，经验证明，开盘价在这方面即使有作用也很小。不过，收盘价很重要。事实上，许多偶尔读读金融版的人看的只是收盘价。它代表了市场在这天对这只股票作的最后评价。当然，如果接下来没有其他交易，第2天交易开始的价格也反映出这样的评价。不过，大部分交易者都根据这个数字来计划第2天的交易。因此，它在技术分析中就有了特别的意义，这种意义在后面章节的许多情况中都将显示出来。

不同类型的标度

许多具体的建议我们将留到在本书的第二部分讨论制图的细节时再讨论，不过，图像有一个特征不妨在这里先考虑一下。直到最近几年，几乎所有股票价格图像都画在普通的绘图纸上，这些绘图纸使用简单的或者说算术的比例来安排标度。不过，越来越多的图像专家开始使用所谓的半对数图纸，有的时候也使用比率和百分比图纸。我们自己的经验表明，在这项工作中半对数图纸有着明显的优势；本书中大部分图像用的都是它。这两类标度的不同一眼就看得出来，在算术图纸里，垂直标度（也就是水平线之间）的相等距离代表了相等的钱数，而在半对数图纸上，它们代表的是相等的百分比的变化。因此，在算术图纸的垂直标度10～20之间的距离同20～30或30～40之间的距离完全相同。在半对数的标度上，10～20之间的区别代表增加了100%，它同20～40或40～80之间的区别是相等的，它们代表的都是100%的增长。

不用说，在证券交易中百分比的关系是很重要的。使用半对数的标度，就有可能直接

⊖ 爱德华兹认为开盘价不重要。有的技术分析家，包括我在内，则发现它是有用的。在有的图像系统里它是非要不可的，譬如说，在蜡烛图像里它就非常重要。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将价格高的同价格低的股票进行比较，更容易挑选可以给投资基金带来更高（百分比）盈利的股票，它为放置止损指令提供了方便。在这两种图纸上，区域形态看上去基本相同，不过，使用比率标度，更容易勾画出某些趋势线的发展。几乎每个人都可以很快就习惯在半对数图纸上绘图。我们建议使用它。不过，如果你长期以来习惯于使用算术图纸，而且愿意继续使用它，那么半对数图纸的好处还不足以让你放弃你的习惯。这些看上去是非有不可的百分比计算，说到底，可以做在另一张纸上，或者是头脑里，如果需要有记录的话，再把结果写到算术图像上。

一些专门生产绘图纸以及其他工程师和建筑师所需要的东西的公司，现在也供应专门用于股票制图的纸张。这些纸张用较粗的线条在时间尺度上将工作日按每6天分开，在价格尺度上细分为8等分，以代表所有美国股票交易所交易股票时在价格上所用的标准的分数制。(第9版编者按：分数制的统治地位现在已经为小数制所取代)。这些纸张有各种规格的，在价格和交易量的标度上，有使用算术制的，也有使用半对数制的。编者按：当然，只有用手工绘图的图像学家才对这样的图纸感兴趣；至于现代软件，就像在附录D里详细谈到的，它们使得电脑制图者很容易在价格标度和制图方法之中进行转换。在附录中也有对这种图纸的介绍。

在周线图上，每条垂直线代表了一个星期的交易。这个星期的价格区间画在垂直线上，总的交易量通常也用垂直线表示，不过，收盘价有可能被省略了，也有可能出现在图像中。价格区间自然是在该股票这个星期的最高卖价同最低价格之间，无论这两个价格出现在这个星期的哪一天。这两个极端不但有可能，而且有的时候确实出现在同一天，不过，周线图不是按天区分的。月线图用的也是这种方法，不过，常规上不记录交易量。这两种图像常常被称做是长线或主要图像，它们主要用来决定重要的支撑面和阻力面，标志长期的趋势。如果读者喜欢自己保持一份的话，周线图可以很容易从那些发表对前一周交易总结的日报的星期日晨报版上找到（譬如，《纽约时报》和《巴伦周刊》)。

我们下面还会讨论图像的构建，在结束这一章时，我们可以说，图像就自身而言没有什么价值，更不要说什么神奇之处，它只是用图形的方法记录我们感兴趣的某个或某些股票的交易历史。对那些具有照相式记忆的人来说，没有必要使用图像；他的脑子可以记住所有必要的数据，他的图像就在他的头脑里。许多不需要图像的“价码带报单”专家就有这种天赋的才能，他们不需要用形象的方法来记录。但是，我们大部分人没有这个天分，因此，使用图像就是必要的和有益的，因为对于那类旨在预示未来可能性的分析来说，它是一个现成的工具。

华尔街上有这样的说法，“图像没什么错，有毛病的是图像分析家”，这不过是用另一种方法来表示这样的真理：重要的不是图像自身，而是对图像的解释。不用说，图像分析既不容易，也不是万无一失的。不过，常常会有一些对市场技略一无所知的非专业的投资者，偶尔拿起一幅图像，从中看到了某些他从来没有想到的东西，某些或许使他免于做出对他不利的决定的东西。

如果你从来没有用过股票图像，也没有过多地注意过它们，你也许会对这样的现象感到惊讶：只要你开始认真研究它们，你会很快地发现某些重要的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9版编者按：即使是专职人员，当他们有系统地接触到爱德华兹和迈吉的方法时，你只能用惊讶和震惊来描述他们的反应。我常常发表评论说，如果不牢固地掌握本书的概念和原理，就不可能理解其他两种（无图像的）技术分析的方法。

同爱德华兹上面的讨论相关，有其他一些评论也值得注意。使用半对数标度在手工制图中仍然是最好的。由于使用互联网站上（譬如说prophet.net和stockcharts.com）和某些单独出售的软件很容易就可以转化标度和时间框架，所以你可以将一幅月线图转化为年线图。在这个过程中，重要的是要保持适当比例。一幅长区间的多年度对数图像随着图像间隙的缩小，就失去了它的图形顶部的重要性。要对付这种扭曲情况，就必须把时间框架分解为较小的渐进。我们在观察5年的图像时，是观察一幅跨越10～200区间的5年的图像，我们要做的是在观察这幅5年的图像的同时，还观察这5年每年的年线图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章
Chapter3

道氏理论

道氏理论（Dow Theory）是所有市场技术分析的鼻祖。尽管它常常因为“滞后”而被批评，有时（特别是在熊市的早期）还要受到那些拒绝接受它判决的人所嘲笑，但是，只要你同股票市场有关系，你就不可能没有听说过它。大部分人都尊重它。许多在决定他们的投资方针时多少留意过它的人从来都没有意识到，它纯粹和单纯是“技术分析”。股市自身的（通过某种“平均数”表现出来的）活动是它唯一的基础和唯一关心的东西，它同基本面分析家所依赖的行业统计数字没有任何关系。

在原始倡导者的论著里，查尔斯·道在许多地方都指出他不认为他的“理论”是一个预测股票市场的工具，或者甚至是一部投资者指南，它只是市场趋势的一个晴雨表。道建立了道琼斯金融新闻服务社，他被认为是股票市场平均值指数的创始人。这个后来以他的名字命名的理论的基本原理，是他在为《华尔街日报》所写的社论里阐明的。1902年他逝世之后，《华尔街日报》的继任编辑威廉·汉密尔顿接过了道的原理，在27年的股市文章里，将它们组织起来，形成了我们今天所知道的道氏理论。

在我们动手解释这个理论自身之前，有必要考察一下它所使用的股票平均值。早在道之前，银行家和业内人士早就熟悉这样的事实：大部分有建树的公司，它们的股票价格趋向于一起上下运动。股票同总的金融潮流逆向运动这样的例外情况是罕见的，这样的例外即使出现，作为常规，每次也很少停留在这种逆向状态中超过几天或者几个星期。不错，当股市勃兴时，有的股票的价格比其他股票上升得更快、更远，当股市下跌时，在其他股票对将股市往下拉的力量有相当抗阻力的时候，有的股票则快速下降，不过，事实仍然是，大部分股票倾向于一起波动（不用说，它们现在仍然如此，而且，永远会如此）。

正如我们所说的，这个事实很久以来已经为人熟知和接受了，大家都认为这是想当然的，因而通常忽视了它的重要性。它确实重要，除了本书讨论到的之外，从许多其他角度来说也极其重要。研究市场技术分析应当从道氏理论开始的最重要的理由就是，这个理论强调的是总的市场趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查尔斯·道据信是第一个真正致力于根据一些选出的有代表性的股票的平均价格来表达证券市场的总的趋势（或者，更正确地说，水平）。最后，1897年1月设立了两个道琼斯平均值指数，到今天，它们所沿用的仍然是最初的形式，道自己在他对市场趋势的研究中，也使用了它们。其中一个的构成股只有20家铁路公司，因为在他的时代里，铁路是占统治地位的公司企业。另一个叫做工业平均指数，代表了所有其他行业，最初的时候，它只包括了12只股票。这个数目在1916年增加到20，在1928年10月1日增加到了30。

3.1 道氏平均指数

这两个平均指数所包括的股票经过一段时间会有调整，以保持它们的名单更接近现实，尽可能全面地代表各自的部门。在当前的30只工业股票里，只有通用电气（General Electric）一开始就包括在工业平均指数里，有一度（1898年）曾被排除在外，接着又被包括进来。1929年，道琼斯工业平均指数去掉了所有的上市的公用事业公司，另外专门设立了一个新的公用事业平均指数，它包括20只股票；这个数字在1938年减少到15。20只铁路股票、30只工业股票和15只公用事业股票现在平均在一起，构成了人们所说的道琼斯股票综合指数（Dow-Jones Stock Composite ）。这些平均值指数的历史，它们的各种各样的调整以及它们的计算方法，本身就是一个有趣的故事，感兴趣的读者应当在其他地方找到读一读。编者按：参看附录D中的参考资料。同时要注意到，道琼斯指数现在品目要多得多了。就我们现在的目的而言，我们只需补充说，道氏理论不考虑公用事业指数和综合指数，它的诠释只以铁路和工业平均指数为依据。编者按："铁路"现在为"交通"所取代。

近年来，道琼斯平均指数是在交易中每个小时结束时和每天结束时计算的。编者按：现在是即时计算的，而且公布在互联网上。同所有市场价格一样，按小时计算的数字公布在《华尔街日报》上。事实上，平均指数现在是即时计算的。这对期权和期货的交易来说是必不可少的，因为它们的交易是以此为基础的。《华尔街日报》的每一期还刊登每个平均指数在过去的两三年重要的高位和低位的总结。各大城市的日报都刊载它们的每日收盘价。

3.2 基本信条

道氏理论自身包括了下面的一些基本信条。

1. **（除了不为人类控制的事件之外，）平均指数将所有因素消化在内。**由于反映了成千上万投资者综合的市场活动，包括那些对市场趋势和市场事件拥有最出色的远见和最好的信息的人，这些平均指数在每天的价格波动中消化了所有已知的事情和预见的事情，每一种可能会影响到公司证券供求关系的情况。即使是不可预见的自然灾害，一旦发生，也会很快地被加以评估，它们可能的后果也会被吸收进来。

2. **3种趋势。**"市场"意味着总体的股票价格，它是呈趋势波动的，其中最重要的是它的主要或者说基本的趋势。这些是波及广泛的向上或者朝下的运动，常常持续1年或者更多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时间，其结果是整个市场价值的20%以上的增值或者减值。基本趋势方向的运动间断地为相反方向上的次级波动所打断，这就是当基本运动暂时“走得太远”的时候所出现的回调或者说“矫正”。（次级趋势同基本趋势的受干扰的部分通常都被称做中等运动，在下面的讨论里，这个术语会有用处。）最后，次级趋势是由小型趋势或者每日波动构成的，这些趋势和波动对道氏理论来说是无足轻重的。

3. **基本趋势**。正如前面说过的，这些是波及广泛的总的上下运动，它们通常（但不是一成不变地）持续1年以上的时间，有时长达好几年。只要每一个持续而来的上扬（价格上涨）达到比在它之前的上扬更高的水平，而且每一个次级的回调在比前一个回调更高的水平上停了下来（也就是说，价格走向从下跌转向上升），那么这个基本趋势就是向上，这就叫做牛市。反过来，当每个中等下跌的价格每一次都比前一次的水平更低，每一个干扰的上扬都无法将它们带回到前一个上扬的顶部，这个基本趋势就是下跌， 这就叫做熊市。（牛市和熊市常常被随便使用来指任何一种上涨或者下跌的运动，不过，我们在这本书里只在同道氏意义的市场中主要的或基本的运动相关的情况下使用这两个术语。）一般说来，至少是从理论上来说，在这3种趋势中，真正的长线投资者所关心的只是基本趋势。他的目标是在一轮牛市中尽早地买进股票，只要他能肯定牛市已经开始，马上就动手买，然后把它们一直留到（而且只有到）事情变得很明显，牛市已经结束，熊市已经开始的时候。他知道他可以无风险地无视干扰的次级回调和小型的价格起伏。不过，交易者不应当忽视次级波动，在本书的后面我们将看到他如何可以从次级波动中获得盈利。

4. **次级趋势**。这些是打断主要方向价格进展的重要的回调。它们是出现在牛市的中等的下跌或者说“矫正”，或者出现在熊市的中等上扬或者说“反弹”。一般说来，它们会持续3个星期到几个月，但很少比这更久。正常地说，相对在主要方向上所体现的价格进展，它们折回1/3或者2/3的进益（或者，根据情况不同，损失）。因此，在一轮牛市里，工业平均指数在出现一个次级的矫正之前，也许会稳定地上升，或者只有暂短的和不重要的间断，直到有了30（或者300）点的进益。这时，也许会出现一个矫正，导致大于10点但小于20点的下跌，然后，又出现一个基本牛市趋势的新的中等上进。

不过，要注意，1/3与2/3的规则并不是一条不会打破的规律，它只是一种概率的表现。大部分次级趋势是局限在这样的范围内；它们之中的许多都停止在接近一半的地方，从在此之前的基本趋势折回50%。它们很少有低于1/3的，不过，有的时候，会抹去几乎所有获益。

因此，在识别一个次级趋势方面我们有两个标准。一个价格运动，如果它的方向同基本趋势相反，持续了至少3个星期，从基本方向先前的净运动（也就是说，在前一个次级趋势到这一个开始之间，不计小趋势导致的价格起伏）至少回缩了1/3，就是一个中等级别的运动，也就是说，一个真正的次级趋势。不过，尽管有这些标准，次级趋势常常会把人搞糊涂；道氏理论所面临的最困难的问题就是对次级趋势的识别以及在它形成和进展时对它的评估。我们在后面还将继续讨论这个问题。

5. **小型趋势**。这些是那些暂短的（很少长过3个星期，通常少于6天）的价格波动，在道氏理论里，它们自身是无足轻重的，不过，总起来说，它们构成了中等的趋势。通常（但不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总是如此），一个中等的波动，不管是一个次级运动，还是一个基本运动在接连的次级运动之间的那个部分，是由3个或者更多的清晰可见的小型波浪系列而构成的。从这些逐日的价格波动中推导出的结论很容易将人引入歧途。在3种趋势里，只有小型趋势有可能为人操纵（事实上，在今天的情况里，就连这种趋势是否有可能被蓄意操纵到某种重要的程度，也是值得怀疑的）。没有人能够操纵得了基本或次级趋势，哪怕你动用美国财政部这样的财源。

这里，在我们进一步谈到第6条道氏信条之前，让我们花几分钟，在股市运动同大海运动之间作一个比较，来阐明这3种趋势的概念。股票价格中的主要（基本）运动同潮汐相似。我们可以将一轮牛市比做涨潮，或者说，涌向海岸的潮流或海浪，它将海水朝岸上越推越远，直到最后达到了高水位，开始回落。接着就开始了落潮，或者说退潮，这同熊市相似。但是，在所有时间里，无论是潮流的退落还是上涌中，波浪总是向前滚动，冲向海滩，然后退下去。在涨潮的时候，每一次前进的波浪都将水位朝海岸更推进一些，当它退回去时，每一次的水位都不会退到前一次那么远。在落潮的时候，每一次涌向海岸的波浪都达不到前一次的波浪所达到的地方，每一次退回去的海水都在海岸上留出更多的陆地。这些波浪是中等趋势，主要的还是次级的，取决于它们的方向是顺着还是逆着潮汐的。同时，这些水浪的表面不断地被小型浪流和涟波所搅动，逆着或是侧着波浪，总是有“猫爪”似的浪花运动，这些就同市场的小型趋势和它的逐日的价格波动相似。潮汐、波浪和涟波，它们各自代表了主要的或者基本的、次级的或者中等的以及小型的市场趋势。

3.3 潮汐、波浪同涟波

如果有人住在海边，又没有一张潮汐表，他可以在涨潮涨到最高位时，在海滩打一根桩子，以此来决定潮汐的方向。如果下一重波浪将水面推到高过他桩子的地方，他就知道是在涨潮。如果他在每一重波浪之后都移动他的桩子以标出最高位，总有一重波浪会停止上涨，开始够不着他的前一个标志；这时，他就知道潮汐转向，开始退潮了。这实际上就是道氏理论家如何为股市趋势下定义的做法，只是被极度简单化了。

从道氏理论的早期开始，就有人使用潮汐、波浪和涟波的比喻。甚至有这样的可能：是大海的运动给了道氏理论在使用这些要素方面的启发。不过，在使用这个比喻上不能过于牵强附会。股市中的潮汐和波浪远不像海洋的潮汐和波浪那样有规则。你可以在几年之前就准备好时间表，准确地预测海水每一次涨潮和落潮的时间，而道氏理论不可能对股票市场提供这样的时间表。我们在后面还将回到这个比喻中的某些要点来，现在，我们必须先来讨论这个理论的剩下的信条和规则。

3.4 主要趋势阶段

6. **牛市**。基本向上趋势通常（但不是一成不变）可以分为3个阶段。第1阶段是积累阶段，在这个阶段里，有远见的投资者感觉到虽然企业仍然处于低迷状态，它就要回转了，他们愿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意从没有信心和消沉的卖家手里接过所有他们愿意转让的股份，随着卖单的减少，逐步提高买价。在这个阶段上，财务报告仍然很糟，事实上，常常是最糟的时候。公众对股市完全丧失了兴趣，根本不愿问津。市场活动疲软，不过开始由于股价上扬而积极起来（小型上涨）。

在第2阶段里，股价上涨相当稳定，随着股市情绪的复苏，市场逐步活跃，公司收益的上升趋势开始吸引投资者的注意力。这个阶段通常是使用技术分析的交易者可以获得最丰盛盈利的阶段。

最后，当公众拥有大量公司股票，市场活跃，沸沸扬扬的时候，这就到了第3阶段。所有的财务报告都是好消息，价格上涨令人瞠目，常常成为日报的头版新闻，有越来越多的新股上市。在这个阶段，你可能有朋友打电话给你，兴高采烈地问，“嘿，我看市场是要涨。哪只股票可以买？”大家都忘了股市也许已经上涨了两年了，涨了很长时间这样的事实，忘记了现在已经到了更合适的问题也许是“应当卖哪只股票？”在这个阶段的最后舞台上，交易量持续蓬勃增长，可是股票突然下跌的情况出现得越来越频繁；“垃圾股”价格盘旋而上，可是，越来越多的高质量股票拒绝尾随。

7. **熊市**。基本下跌趋势也常常（但也不总是如此）可以划分为3个阶段。第1阶段是分仓阶段（它实际上出现在先前牛市的较晚的时期）。在这个阶段，有远见的投资者感觉到企业的收益已经达到不正常的高度这样的事实，开始越来越快地抛出他们的股票。交易量仍然很高，虽然在上扬方面的交易量在变得较小，公众仍然很活跃，不过开始显示出焦躁的信号，因为预期的盈利在消失。

第2个阶段是恐慌阶段。买家越来越少，卖家越来越急；价格下跌趋势突然加快，导致几乎是垂直的下跌线，与此同时，交易量到了极致。经过恐慌阶段（相对当时存在的企业条件来，它通常持续得很长），就会出现一个相当长的次级的反弹或者上下摆动，然后，第3阶段就开始了。

第3阶段的特征是那些在恐慌阶段一直守住他们的股票的投资者以及或许因为股票比前几个月风行的价格看上去便宜所以在恐慌阶段买进的投资者，终于沮丧地将股票抛出。企业的新闻现在变得更不如以前了。随着第3阶段向前演进，向下的运动不再那么迅猛，但是，越来越多的陷于困境的投资者为了其他方面的现金需要而不得不抛售，因而保持了股市的跌势。那些低价但没有投资价值的股票的亏损尤其惨重，会失去它们在牛市上涨时期和头两个阶段的全部所得。品级较高的股票的下跌速度则是渐进的，因为它们的持有者一直将它们保留到最后。因此，熊市的最后时期常常就集中在这样的股票上。当所有可能的坏消息，所有可以预见得到的坏事情都被吸收到股票的价格里时，熊市就结束了。它通常在所有的坏消息全都“露面”之前就结束了。

前面段落里所描写的熊市的3个阶段同其他讨论这个议题的人所说的不一样，不过，本书的作者认为这样的划分法更准确和更合乎事实地反映了过去30年里基本趋势的下跌运动。不过，读者应当记住，没有哪两个熊市是一模一样的，同样，也没有两个一模一样的牛市，而且，并不是每一个熊市或牛市都非要有这些典型的3个阶段。有一些基本的上涨趋势在第1和第3阶段之间只有一个非常短暂和快速的价格干扰运动。有些短期熊市在发展过程中没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明显的恐慌阶段，其他的，譬如1939年4月的熊市，则是以恐慌阶段而结束的。任何一个阶段都没有时间的限制；例如，牛市的第3阶段，也就是激动的投机和大量公众活动的阶段，持续时间可以超过1年，也可以在1个月左右就结束了。熊市的恐慌阶段一般在很少几个星期或者甚至几天就结束了，但是，在1929～1932年的下跌中，至少有5个主要的恐慌波潮散布其间。不管怎么说，记住基本趋势的典型特征是值得的。譬如说，如果你知道通常伴随牛市最后阶段出现的那些征兆，你为这个牛市的令人激动的气氛所牵动的可能性就要更小一些。

3.5 确认的原则

8. **两个平均值指数必须互相印证。**在所有的道氏原理中，这一条是人们质问得最多也最难给予理性论证的。但是，它经受住了时间的考验；凡是仔细研究过交易记录的人，大都不会对它确实"起作用"这个事实有争议。那些在实践中忽视它的人常常会因为背弃这一原则而后悔。这条原则所说的是，任何一个标志趋势变化的有效信号，都是由多个平均指数的行动而造成的。譬如说，就拿图3-1中显示的假想情况为例。在这个情况中，我们假

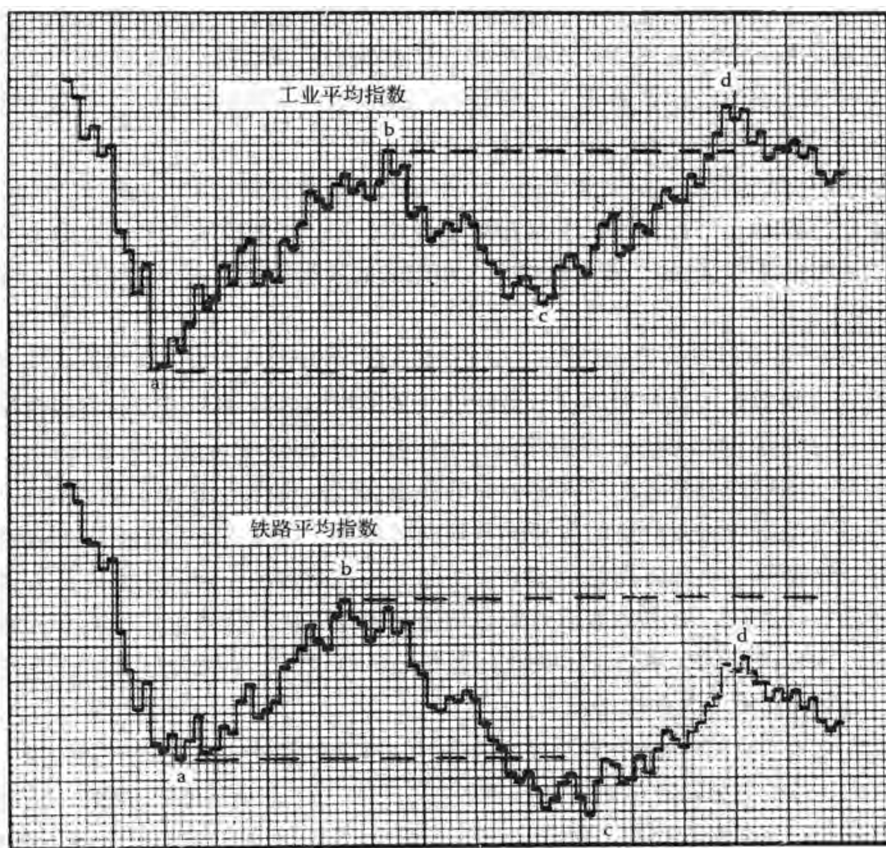


图3-1 这是一幅假想的市场日线图，目的是要显示平均指数所提供的道氏信号并不一定能够相互印证。收盘价是用水平短线显示的，它们之间用垂直线相连，以便跟踪逐日的趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设熊市已经存在了好几个月，接着，从a点开始，工业平均指数上升（同铁路指数一起），在一个次级反弹中到了b点。不过，在接下来的下跌中，工业平均指数只跌到了比a点要高的c点，然后又反转上升到比b点要高的d点。在这个时候，工业指数发出了趋势从下降到上升的“信号”。但是，注意一下这段时间的铁路指数：从b点到c点的下跌把它们带到了低于a点的位置，而接下来的从c点到d点的上升也没有把它们带到高于b点的地方。（到此为止）它们拒绝对工业指数进行印证，因此，市场的基本趋势必须被看做是仍然下跌的。如果铁路指数最后上升到超过它们的b点的位置，到那个时候，也只有到那个时候，我们才有了潮汐转向的明确的信号。在出现这样的情况以前，工业指数还是有可能无法单独持续它们的上行走向，它们还是有可能再次被铁路指数给拉下来。至少，基本趋势的方向还不清楚。

上面举的例子只是使用确认原则的许多方法中的一种而已。同时要注意，在c点上也可以说，至此为止，工业指数没有印证铁路指数所显示的下跌趋势在持续的走向，但是，这只是对既存趋势的继续或者再肯定。两种平均指数不必在同一天相互印证。常常发生的是，两者一起运动到一个新的高（或低）层面，不过，在许多情况里，其中的某一个要晚几天，几个星期，甚至一两个月。在这些不明朗的情况里，你必须有耐心等待，一直到市场自身用更明确的方式来表达自己。

9. **“交易量同趋势并行”**。这些话也许你常常听到有人郑重其事地说起，但并不真正知道它们是什么意思。这其实只是用口语的方式来说这样一个一般的真理：随着价格朝盛行的基本趋势的方向运动，交易倾向于更加活跃。因此，在一轮牛市里，价格上涨，交易量就上升，价格下跌，交易量就减小；在一轮熊市里，价格下跌，转手量就增加，价格反弹，转手量就萎缩。在一定程度上，这也适用于次级趋势，特别是在熊市中延续较长的次级反弹的早期阶段，当市场随着小型反弹趋于活跃，随着小型回落而冷清下来的时候。不过，这条规则也有例外的情况，而且，只是在几天内表现出的交易量，很少能说明什么问题，更不要说只是一个交易日了；只有持续一段时间的总的和相对的交易量才有可能产生有用的信号。此外，在道氏理论里，在最后分析中，只有价格运动才能产生市场趋势的结论性信号。交易量只是提供佐证，它可以在否则就值得怀疑的情况里协助对事情的解释。（我们在后面许多地方还将就它同其他技术分析现象的具体联系来讨论交易量。）

10. **“直线运动”有可能取代次级运动**。在道氏理论的术语里，“直线运动”（line）指的是（正如它们在图像中出现的那样）在某一个或者两个平均指数中，价格的上下拉锯摆动，这样的上下拉锯摆动可以持续2或3个星期，或者更长，在这个过程中，价格的上下波动不超过（它们的平均值）大约5%。直线运动的形态标志着买进和卖出的势力在某种程度上达成了平衡。当然，最后，要么是在这个价格范围内的可以买得着的都买完了，想要买股票的人就不得不提高他们的买价，吸引股票的持有者卖出他们的股票，要么是那些急着想要按“直线运动”价格范围将股票出手的人发现买家都不见了，于是，不得不砍价来将他们的股票脱手。因此，如果价格穿过已经建立的直线运动的上限，那就是看多的信号，反过来，价格透过下限，那就是看空的信号。一般来说，直线拉得越长（运动的持续时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越长），它的价格幅度越狭窄或者说越紧凑，最终突破的意义就越大。

由于出现次数频繁，信奉道氏理论的人都意识到直线运动的存在。它们可能出现在重要的顶部或者底部，标志着分仓阶段或者积累阶段的到来，不过，更多的时候，它们的出现代表了在已存基本趋势进程中的间歇或巩固。在这种情况下，它们代替了正常的次级波浪。有可能当其他平均指数正在经历典型的次级回调的时候，在某一个指数中则出现了直线运动。值得注意的是，无论是向上还是向下，当价格突破了直线运动的范围的时候，常常会伴随有在同一方向的另一个运动，比起当新的波浪冲破由先前的基本趋势设定的限制而产生的值得追随的"信号"来，这个运动的扩展程度要更宽。在实际运动发生之前，无法决定价格会在哪个方向上突破直线运动。说直线运动的上下幅度是5%，这是基于经验的推测；我们也见到过一些幅度比这稍宽的上下摆动，根据它们的紧凑性和清晰的边界，它们可以被看做是真正的直线运动。（在本书的后面，我们还将看到，道氏的直线运动在许多方面同个股图像上出现的、定义更为严格的矩形模式相似。）

11. **只使用收盘价。**道氏理论不关心在日间和收盘之前出现的极端高或极度低的价格，它只考虑收盘时的数字，也就是说，构成股在当天最后出售价的平均值。在讨论如何制图的时候，我们已经谈到过每日收盘价格在心理方面的重要性，因此，除了强调这是道氏理论的另一条经过时间考验的规则之外，不必在这里作进一步的讨论。它是这样发挥作用的：假定在某一天的上午11点，一个向上的基本趋势中的一个中等上涨达到了它的顶峰，在这个小时内，工业平均指数譬如说在152.45，然后，在收盘时跌到150.70。为了指出基本趋势仍然在向上，下一个上涨只需登录一个高于150.70的收盘价。前面的日间的高位152.45不算数。反过来，就用我们第1个上涨中的同一个数字，即使下一个向上的运动将价格带到了另一个日间高位，譬如说，152.60， 但是在收盘价落在150.70之下，那么基本牛市趋势是不是在继续，仍然值得怀疑。

近年来，在市场的研究者之间，对于平均指数应当在什么样的程度上超出先前的界限（顶部或底部数字）才能看做是市场趋势的信号（或者，在一定的情况下，确认或者再确认），有着不同的看法。在道和汉密尔顿的眼里，显然是任何穿透先前界限的收盘价格，哪怕只有0.01，都是一个有效的信号，但是有些现代的评论家则认为这样的穿透起码要有1个整点（1.00）。我们认为，最初的看法是最好的看法，实际结果的记录显示出很少或者没有任何东西支持这种后人建议的修正。在后面的章节里我们将谈到1946年6月出现的一件事，它表明了正统的"凡是穿透都算"这个规则的无可非议的有利之处。

12. **在没有出现明显的反转信号之前，趋势就应当被假设仍然在持续。**在道氏理论中，这条信条所带来的批评也许最多。然而，正如我们所列举所有其他的原则一样，只要理解正确，它也经得住实践的考验。它所说的实际上是一种概率。它是在警告投资者和交易者不要过快地转变他们的市场头寸，反对交易那些没有公之于世的信息。一旦出现变化的信号，它并不主张你在采取行动之前有一分一秒的不必要的迟疑。但是，它表达了这样的经验：对那些等到有把握再行动的人来说，成功的可能比那些在不成熟的情况下就买进（或者卖出）的人要大。这种几率无法用像2比1或者3比1这样的数学语言来表达；事实上，它们是在不断地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变化的。牛市不会永远上涨，熊市也或早或晚要碰到底部。当两个平均指数首次清楚地出现了一个新的基本趋势的信号，最大的可能性是这个趋势会持续下去， 尽管会出现短期的回调或者间歇。然而，随着这个基本趋势的发展，它进一步延伸下去的可能性就变得越小。因此，随后出现的每一次牛市的肯定信号（一个指数中的中等高位印证了另一个指数中的新的中等高位），分量就在逐步减轻。当一轮牛市存在了几个月之后，比起基本上涨趋势刚刚为人们认识到的时候来，买进的动力以及买进之后马上卖出就可以获利的期望都减小了，可是，第12条道氏信条还是告诫你说：“留住你的头寸，等待反向的指令”。

这个信条所导致的一个结论是：一旦一个趋势被确认了，它随时都会出现反转运动，初看起来，这两者似乎矛盾，但事实上并不如此。简单地看，这是一个警告，它告诫奉行道氏理论的投资者，如果在一个市场中有投资，就必须时时注视这个市场。

3.6 编者按：道氏理论现代市场的重要性以及发展为新的综合市场理论的必要性

道氏理论有许多值得推荐的地方。道氏理论所体现的概念在今天仍然有效，作为技术分析的基础理论，仍然保持着它的重要性。波浪的概念，主要、次级和小型运动的概念是对市场现实的绝对真实的描写。道氏理论中的其他构建也同样重要：所有的信息都被吸收在内；主要市场运动仍然像是潮汐，载起所有的船舶；趋势倾向于持续，等等。它们并不只是理论上的冥想，而且是对现实的观察。

除了技术分析的有效性之外，道氏理论现在有了另一层虚拟的功用，它现在发挥了一个象征性的同它最初想要达到的目的相互作用的功能。道和汉密尔顿都把他们对市场的衡量看做是整个经济的经济学方面的晴雨表。把它用做市场投资的工具则是次要的。

就这一版的编辑来看，对它最初的目的，甚至是就它的次要目的来看，道氏理论都不再是充分的，它是在一个简单的时代产生的一个简单的理论。由于加进了铁路指数（现在是交通指数）和公用事业指数，道氏理论的卫道者实际上已经意识到了这个理论有必要无止境地进化。当初的时候，30只股票也许就足以反映出整个美国经济。没有人会否认这个简单的构思必须有所改变，才能反映出一个经济结构其多元程度比道和汉密尔顿时代的经济结构有着按几何级数增长的复杂性。进入了21世纪，光是道氏理论是解释不了美国和全球经济的，它们需要更为精密的经济学。

为了这个理由，我现在认为，为了充分体现旧有道氏理论的功能，我们必须考虑各种各样的衡量市场状态的平均值和指数，更不要说衡量整个经济了，虽然这不是一个不相关的问题，但还是一个不同的问题。在这方面，迈吉在他的论述里预示了一些有很大价值的工具，特别是在对迈吉评价指数的论述（第38章），它们可以用到整个市场，而不只是某个单一的平均值或指数上。人们至今仍然很少理解和使用这个工具的价值和力量。

在21世纪的市场上，我们面临的不只是大盘市场的潮汐，也不是只朝一个方向运动的市场，就像在迈吉的小岛上那样。与其说是潮汐，这个国家的经济更像是推动西半球的互

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相冲击的波潮和来回交叉的潮流。现在，可以将它们比做冲进和冲出旧金山海湾的太平洋。在道琼斯指数仍然处于次级的向下趋势的时候，更为大盘的标普500有可能正走向新高，在它们两者都在上下徘徊的时候，纳斯达克有可能正在一炮冲天。由于这个原因，我现在相信，只有将这3个指数综合起来，才能真正表达出整个市场的状态。此外，在解剖这个市场的时候，迈吉平价指数应当可以覆盖这3个指数。

按照道氏理论，只有铁路指数和工业指数互相印证的时候，才能说有了牛市或者熊市的信号。在这个世纪，为了标志整个市场的状态，我们同样也需要各个平均数值之间的和谐统一。

当这3个指数指向同一个趋势方向，或者是向上，或者是向下，或者是上下徘徊，一般说来我们可以有把握地说这是一轮牛市或者熊市。如果这3个指数相互矛盾，这就是一个清楚的信号，表明有走向不同的市场，因此，投资者应当根据经济的不确定性来下注或者安排他的投资组合。资本应当自然地流向最多产的区域。如果纳斯达克正呼啸向上，有什么理由要跟着道琼斯的朝下的趋势走呢？如果投资者追随本书的哲学，他就不会消极地坐在那里，等待漫长的下跌趋势反转方向。起码来说，如果不是直接卖空，他也会将自己套保。（爱德华兹和迈吉会这样做，本编辑也会这样做。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章
Chapter4

道氏理论的实际应用

第9版编者按：偶尔翻到这本书或者不用心的读者也许会对这一章表示不以为然，奇怪编辑怎么会没有把这一章从书里删掉。编者没有将这一章删掉，是因为像旧式的鱼肝油一样，它是良药。不但对认真研究道氏理论的人，而且对认真研究长期投资的人，它都有吸引力。如果读者对道氏理论和长期投资没有一点儿兴趣，那么他可以现在略过这一章，等他年长一些，更智慧一些，再回到这里来。

读到这里，要是读者先前对股市知道得很少，也许会感到头昏脑胀。道氏理论不是一口就吞得下去的。在这一章里，我们有意偏离通常阐述道氏理论的次序，以便读者更容易理解和接受。事实上，我们所提到的12个信条的重要程度是不等的。基本的规则在第2、3、4、5、8、10和11条里。当然，第1条是基本的假设，是其他各条在哲学上的合理论证。其他的各条（6、7、9和12），用新闻记者的话来说，是“背景资料”，它们对诠释提供帮助。从理论上来说，读者应当做的是在严格遵守基本信条的前提下，尽可能利用补充的附带证据来完成他所能够完成的。

不过，使用道氏理论事实上就是解释道氏原理。你可以一字不漏地把它的信条背得滚瓜烂熟，可是，当把它们用到实际市场情况中时，仍然不知所措。如果我们追踪若干年的市场活动，看一看道氏理论家是如何来分析这些活动的，那么我们就可以更好地把我们对道氏理论的知识组织起来，进一步理解对它的诠释。出于这个目的，我们将摘取从1941年晚期到1947年早期这个时段，因为它覆盖了一轮熊市的结束，整整一轮长牛市以及另一轮熊市的一部分，包括了有关大部分道氏理论必须要处理的市场现象的例子。

4.1 5年的道氏解释

图4-1是两个道琼斯平均指数从1941年1月1日到1946年12月31日的进程的一幅压缩的图像，在这个图像里，小型趋势没有被考虑在内，不过，所有为人知的中等波动（基本的和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次级的）都标志出来了。在后面的具体讨论里，我们将使用一些完整的日线图来对这段历史中的某些部分进行补充。

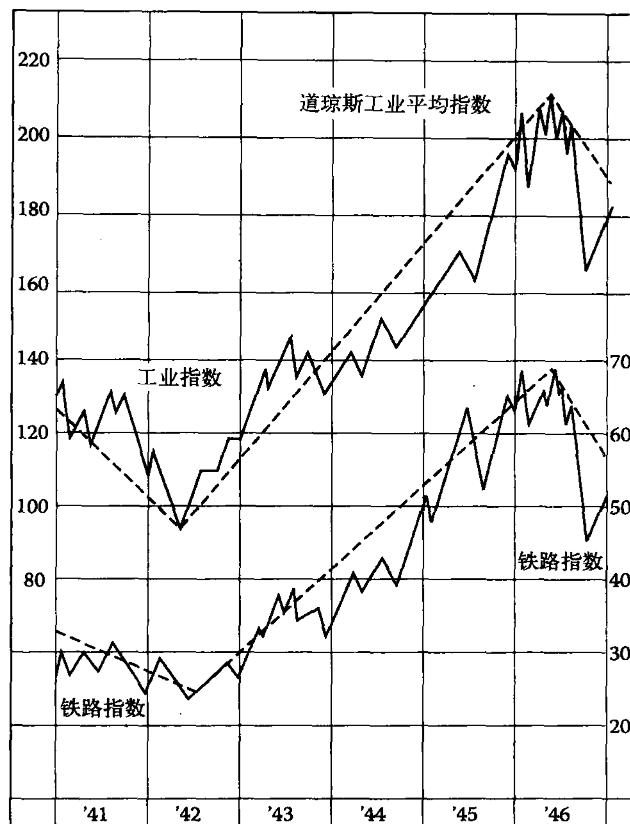


图4-1 “波动”（编者按：或者说，波浪）图像，它显示的是从1941年1月到1946年12月道琼斯工业和铁路平均指数的所有的中等趋势以及若干持续长久的小型趋势。左面是工业指数的价格，右面是铁路指数

1941年刚开始，股市就出现了一个小的反弹。1940年春天的价格暴跌，标志着一轮基本熊市的开始，这轮熊市此时仍然在继续。在5月的恐慌结束之后，一个次级的回调波及市场，持续了5个多月，平均指数先前的跌幅回升了一半还多，将工业指数从6月10日的111.84收盘点位带回到11月9日的138.12点，将铁路指数从5月21日的22.14点带回到11月14日的30.29点。（在这次相当长的熊市次级趋势里，交易量碰巧随着反弹而增长，这就使得许多未能坚守那些首要原理的人相信，这次上扬是新一轮的牛市趋势。它说明了我们在第3章里“交易量”那一节中所说的要点。）不过，从11月的高位开始，趋势再次朝下。接着出现了一个小型反弹，正如我们说的，在这一年结束的时候，在1月10日达到了顶峰：工业指数133.59点，铁路指数29.73点。从这里开始，价格再次下跌，到2月14日，分别回落到117.66点和26.54点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.2　首次严峻考验

接下来几个月的跟踪对我们来说特别有意思，因为它们第一次使得道氏理论得到真正的考验。图4-2显示了从1941年2月1日到8月31日这7个月里这两个平均指数的每天波动幅度和收盘价以及每日总的市场交易量。不过，在我们对它仔细进行研究之前，让我们首先回顾一下2月14日的情况。在此以前，这轮熊市的低位出现在1940年的5月和6月。在此之后，一个拉长的中等反弹将工业平均指数抬高了26.28点，铁路指数抬高了8.15点。接下来出现了长达3个月的回落，将指数分别拉下了20.46点和3.75点，这个回落碰巧是由3个界定清晰的小波浪组成的。在这段时间内，就同前面的摆动相对的价格变化的程度（铁路指数的46%，工业指数接近78%）而言，这个向下的摆动可以被看做是一个中等趋势，而现在，价格又开始转而向上了。道氏理论家对此应当感到警觉。如果两个指数都持续上升，一直到达超出它们上一年11月的高位（138.12点和30.29点），这样的行为就会构成新一轮基本牛市的一个信号，从1940年5月的股票中撤出的资金会马上被再投资回去。而且，这样的话，就有必要回过头去，把1940年5月和6月的低位标为熊市的终结，把11月之前的上涨看做新一轮牛市的第一个基本方向上的波动，把2月的回落看做是它的第一个次级回调。不过，要注意到，我们前一章的信条12在这里也适用；它的假设是，直到出现一个明确无疑的反向信号之前，这仍然是一个熊市。

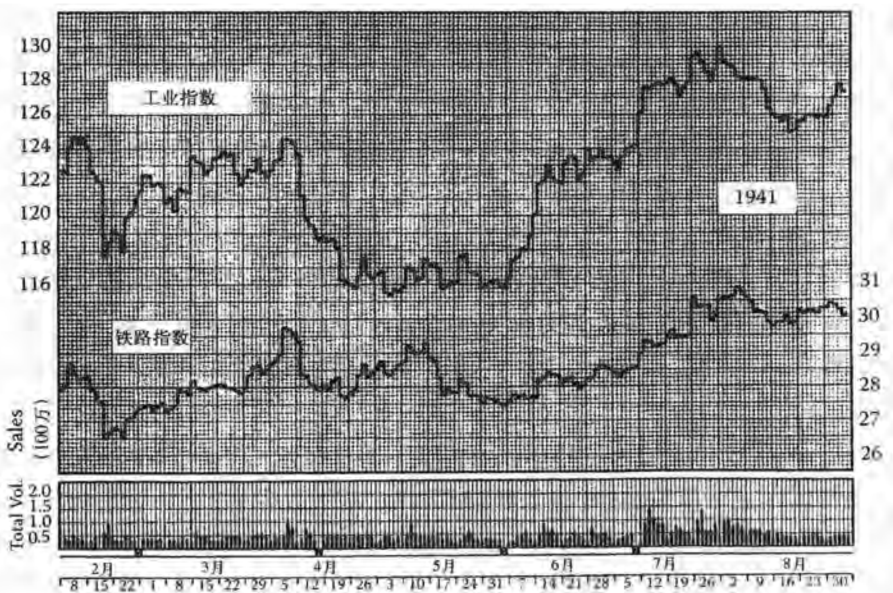


图4-2　1941年2月1日到8月31日道琼斯工业和铁路平均指数的收盘价水准以及每日市场交易量。垂直线显示的是从一个收盘水准到另一个之间的逐日的净变化

让我们现在再回到图4-2来，看一看实际发生了什么。工业指数上扬了6个星期，在4月3日到达了124.65点。铁路指数在同一天高达29.75点，就百分比而言，它的涨幅是工业指数的一倍，不过两个平均指数都仍然低于它们11月的高位。接着，工业指数在下两个星期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里下滑，穿破了它在2月的低位，5月1日收盘收在115.30点。因此，这个平均指数仍然在一个中等下行趋势里。与此同时，铁路指数的表现则不相同。在2个星期里，它从4月3日的高位跌了回去，不过守住了27.72点，漂亮地上扬，然后，在5月31日，又被抛售到27.43点。这幅画面立刻变得甚至更加有意思了。我们看到了两个指数之间的分歧，无法相互印证；经过两次的机会，铁路指数仍然拒绝确认工业指数的下行趋势。

4.3 无法印证

当价格在6月开始上升的时候，许多评论家抓住了这个“无法印证”，把它看做是牛市的征兆，一相情愿的理论家又弹起了牛市的调子。华尔街上有一种不幸的倾向，就是喜欢过分强调这种分歧，特别是这样的分歧可以被曲解为对这样做的人有利的信号的时候。事实是，在道氏理论里，一个指数拒绝确认另一个指数，从来就不可能产生任何类型的正面的信号，它只有否定的含义。在主要趋势的反转中有时会出现分歧，在市场历史中有过一些这样的例子，其中，最引人注意的例子早在1901年和1902年就出现了，我们很快会再考察另一个这样的情况。不过，即使没有主要的反转存在，它们也以同样的频率出现。我们这里讨论的是后一种情况。

在1941年5月底，就主要趋势而言，道氏理论家所面临的恰恰就是2月14日的那种情况。6、7月的反弹在8月1日将铁路指数带到了30.88点的顶峰，增强7月28日将工业指数带到了130.06点的顶峰（请将这些数字同它们在1940年11月的高位相比），然后价格开始回落，速度越来越快，在“珍珠港”恐慌中一时达到了极点。这一走向将工业平均指数带到了它先前的熊市低位（1940年6月10日的111.84点）之下，虽然铁路指数这一次也没有跟进。不过，到这个时候，已经相当大幅度地穿破了它先前（2月14日）的中等底部。

下一个重要时期是从1942年4月开始的。我们可以忽略从1941年12月到1942年4月之间这些月份的所有的详尽图像，因为对道氏理论来说，它们都不成问题。铁路指数在1月份有一次小反弹，之后，价格干脆就越滑越低，不过，事情变得越来越清楚，交易量并不随着微降（小型跌落）而扩张。流动性趋向枯竭，交易场所人烟稀少，整个环境是典型的熊市的最后阶段。

图4-3显示了在1942年3月2日到10月31日之间平均指数的逐日表现。两个指数都是在4月下旬达到新低，铁路指数是4月24日的23.72点，工业指数是4月28日的92.92点。不久之后，出现了一个明显的分歧，当时，在上扬了仅仅7天之后，铁路指数开始下滑，另一个指数则持续向上。交易活动保持在低潮（事实上，在9月下旬之前交易量都没有站得住的增长）。6月1日，铁路指数跌到另一个新低，6月2日收盘收在23.31点。6月22日，看上去工业指数又要被拉下去了，但是，几天之后，几个月以来最好的反弹开始了，它将工业指数带到了新高。铁路指数不但补回了4月、5月的损失，而且更好。市场活动也有短暂的加速，其中有一天的转手数比自从1月上旬以来市场的任何一个交易日都要多。第9版编者按：请注意这个警告的信号。这是警钟在响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

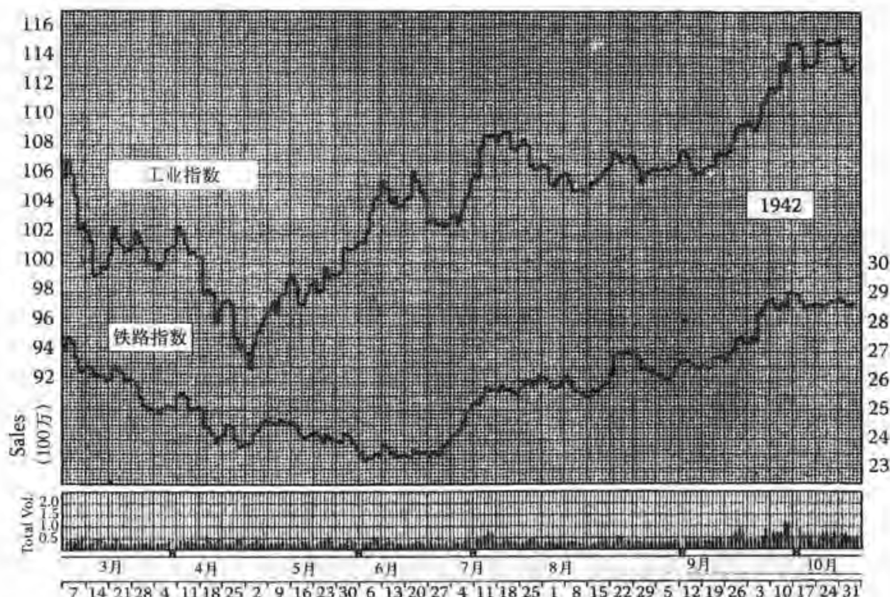


图4-3 1942年3月2日到10月31日道琼斯工业和铁路平均指数的每日收盘价水准以及每日市场交易量。从这个阶段开始了一个长达4年的主要牛市

4.4 主要趋势的转折信号

道氏理论家又一次处于高度警惕。显然有一个中等上扬在进展。在有其他的证据出现之前，应当把它看做是一轮熊市中的一个次级趋势，这个熊市仍然有可能在继续，不过，到现在，主要下行趋势已经持续了将近3年，几乎是有史以来最长的了，而且，它的最后一点下跌并没有显示出有卖出的压力，只不过是一个不痛不痒的下滑而已。这个假设的次级趋势有可能被证明是新一轮的基本趋势。12个月之前，在相似的环境中曾经有过对这种结局的希望，可是被扼杀了。不过，这一次的价格更低，对市场的“感觉”也不一样。一般的新闻并没有带来太大的希望，但是，道氏理论不在乎其他任何新闻，它所关心的只是市场自身提供的新闻（这样的新闻已经吸收了所有其他的新闻）。不管怎么说，唯一可以做的事就是坐观其变，让市场选择自己的时间，按自己的方法来表达自己。

7月上旬，工业指数开始“原地踏步”，在11个星期中，它在一个5点的范围内起伏波动，构成了一个典型的道氏直线运动，从这里开始，在9月下旬，它又转为上升。在相同的时段内，铁路指数的运动将它推到了新高，到11月2日，两个平均指数都超过了它们在1月反弹的顶部。在这个阶段上，有的道氏理论家已经准备宣布出现了一轮牛市的信号。除了那些非技术分析的观点或者同道氏理论无关的东西之外，他们的论据是：

1. 在4～6月底部时交易量的水平低得显眼，这是典型的熊市摆动到头的迹象（合乎事实，无可争议）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 当时，铁路平均指数拒绝追随工业指数，进入新的主要趋势的低部位。它保持在1940年5月的收盘水平之上（这也没错，不过，未必有多大的意义，后面还会谈到这一点）。
3. 工业指数曾经形成了一个直线运动，然后又向上脱离了这种形态（同样，这也没错，不过，直线运动往往不是让人信服的主要论据）。
4. 铁路指数在4个月内连续产生逐步增高的小型顶部和底部（这也没错，不过，它们同熊市中的次级运动之间并没有明显的区别）。

更保守一些的道氏理论家在这个时候还没有完全被说服。他们认为，这个向上的趋势还没有经受住早晚会出现的中等回调的考验。他们承认这幅画面是让人感到鼓舞，但是又提醒人们注意这样的事实：除了第1点之外，其他的同1940年11的情况没有什么不同。让我们跟下去看看以后5个月的情况。图4-4显示了从1942年11月1日到1943年6月30日的每日的市场活动。

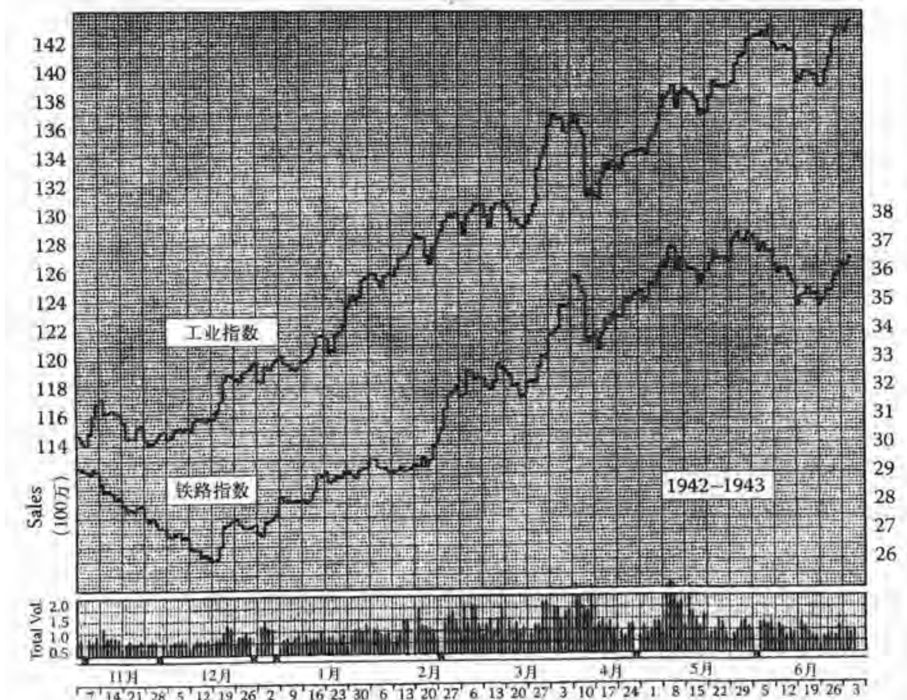


图4-4 1942年11月2日到1943年6月30日道琼斯工业和铁路平均指数的每日收盘价水准以及每日市场交易量。这个图像是图4-3的继续，应当把它同图4-3进行比较。铁路平均指数在11月和12月上旬的跌落产生了自从6月以来对主要趋势的第1次考验。当这个指数得到恢复，在1943年2月1日收盘收在高于它的11月2日的高位之上时，根据道氏理论，一个基本牛市的信号因此就出现了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.5 牛市的信号

在11月2日收盘时达到29.28点之后，在以后6个星期里，铁路指数几乎是直线回落，在12月14日跌到了26.03点。这一运动无疑是一个中等趋势的持续过程，它“放弃”了从6月2日的低点以来该指数整个上扬所得的一半还多。另外，工业指数在11月、12月和1月中坚挺地守住了另一条窄幅的直线运动。从12月14日起，铁路指数转而上行，最后，在1943年2月1日收盘收在29.55点，穿破了在11月的中等趋势的顶部29.28点。到这时候，工业指数也向上运动到了新的高位。这一发展终于满足了道氏理论的每一项最严格的要求；一轮新的基本牛市开始了。在秋季和冬季，随着每一个小型上升运动，交易量也在不断增长，不过，用它来证明已经没有必要了；光是价格行为就足以说明问题了。铁路指数产生了道氏理论所需要的一次比一次更高的中等顶部和底部。在工业指数中，直线运动代替中等回调，证明了道氏理论。

现在，有必要重新将1942年的4～6月到11月的向上运动定义为一轮牛市的第一个基本波动。铁路指数从11月2日到12月14日的下跌现在被归类为这个主要趋势之中的第一个次级运动。

在这里，我们不妨回头看一看，对铁路指数在1942年6月的表现作一些评论。因为它的价位当时保持在高于它1940年5月的低位的地方，有的评论家认为，牛市实际上应当是从1940年开始的，因为它代表了最后一个“得到印证”的低位。在我们看来，这是没有实际意义的吹毛求疵。尽管铁路平均指数在1942年6月有1.17这样更高的水平，一个真正的牛市运动是到这个时候才开始的。用不了多少年，有的道氏理论家恐怕会因为把1942年春天的“无法印证”看得如此重要而非常遗憾。要记住，这样的分歧不会也不能产生出肯定的信号；当它出现的时候，它只能起到否决的作用，或者是使人对另一个平均指数的含义产生怀疑；只有在相反方向中随后出现的行动才能确立趋势变化的信号。如果铁路指数在1942年5月的跌落把它带到了低于22.14的点位，但是它随后的行动，在一个较低的水平上，一点不差地跟随它的实际历程，那么一个牛市的信号仍然会产生在相同的时间，连一天都不会差。

此外，分歧的出现并不一定意味着在相反方向一定会有重要运动出现。我们已经考察过了一个可以相比的例子（在1941年的春天），它所产生的结果是相反的。同时，从逻辑上说，如果要把类似出现在1942年的无法印证当做是趋势转向的一个指标的话，那么反过来说，两个平均指数之间的确认和相互印证就应当同样可以被用来论证趋势不会出现转变。但是，事实很简单，主要反转出现在这些平均指数相互支持的情况中要比出现在它们之间相互歧异的情况中要多得多。我们不想在这一点上多花气力，浪费读者的时间。不过，我们确实感到，读者应当觉悟到，当市场在熊市趋势中的时候，每次出现“无法印证”，都会激起的这种一相情愿的想法。

回到我们的历史上来，在我们的1943年2月的有决定意义的牛市信号出现后的第2天，两个平均指数分别收盘收在125.88点和29.51点。从理论上说，这是一个严格追随道氏理论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资者应当买进股票的时候。(那些相信基本趋势从1942年11月就开始上升的投资者在平均指数为114.60点和29.20点左右时就买进了。)这轮牛市在这个时候还没有显示出多少通常的第2阶段的特征，根本没有任何第3阶段的特征，因此，有理由假设，它还会持续一段时间。在这之后的4个月里，市场的发展没有什么特别需要解释的。我们可以跳到7月的事件去。图4-5勾画了从1943年7月1日到1944年1月31日的市场行为。

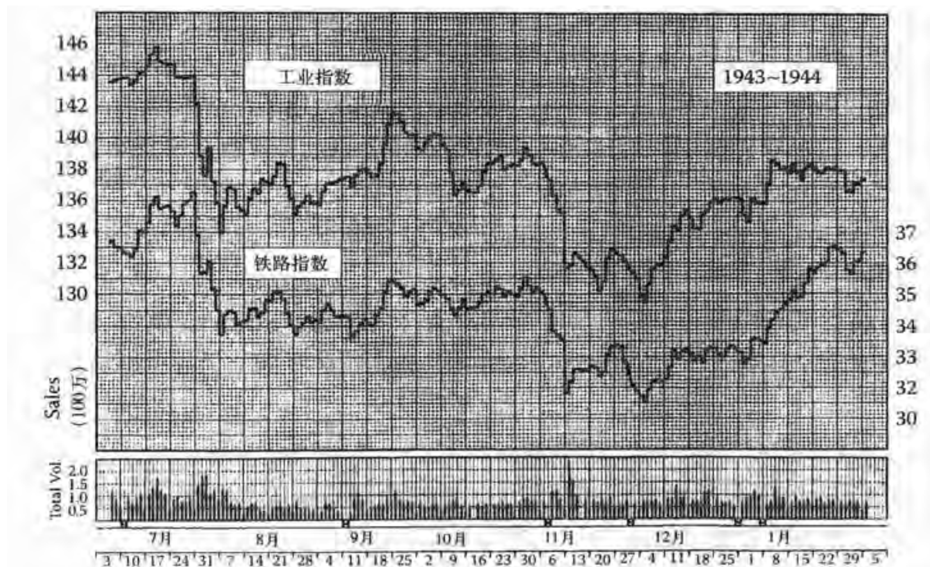


图4-5 1943年7月1日到1944年1月31日道琼斯工业平均指数和铁路平均指数的每日收盘价以及总的市场交易量

4.6 首次矫正

在1943年7月14日收盘收在145.82点之后，工业指数开始回落。铁路指数10天后到了新高（38.30点），可是工业指数拒绝加入上扬，随后的7个交易日里两个指数都急剧下跌。交易量增加了，而回落则是至此为止的牛市中最大幅度的回落。不过，大家都意识到，在经过几个月的相当持久的上涨之后，市场也应当有一个“矫正”了。无论是从持续的时间还是从范围来说，这个向下的运动只不过是一次小型趋势而已。接下来3个月的无条理的上下波动在两个平均指数中都没有产生什么净值的发展。工业指数在9月20日被拉高到141.75点，然后又开始滑落，与此同时，铁路指数在10月27日挣扎回到35.53点。在11月上旬，出现了一个快速突破，最后导致大量的抛售，在11月8日将工业指数的价值削掉了3.56点，铁路指数削掉了1.75点。此后，价格略为反弹，随后又出现抛售，在11月30日达到了（自早春以来的）新低：工业指数129.57点，铁路指数31.50点。

到这个时候，没有人再怀疑一个全面的次级回调已经出现。道氏诠释家所面临的问题是，除了这个次级回调之外，这里是否还牵涉到其他的因素。如果7月出现的第一次回落可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以被认为自身就是一个中等趋势，8～10月的行为可以被认为是另一次中等摆动，那么11月的突破就有可能是一轮熊市的信号。事实上，据我们所知，没有一个道氏理论家认真地想到过这样的解释。正如前面所说，7月的突破无论是在持续时间和回落幅度上，都够不上一个中等趋势的级别；我们必须把1943年7～11月的整个运动看成是一个整体，所有的都是一个次级回调的组成部分。主要趋势的真正考验出现在下一次上涨中，无论它产生于什么时候；如果下一次上涨达不到7月的顶峰，价格在此之后跌落到新低，那么我们就确实面临一个熊市了。

在我们还远没有到得出这样的结论的时候，价格再次向上运动，不过，工业指数的上升缓慢而勉强。铁路指数的前进更快一些，在1944年2月17日突破了它在7月建立的顶部，在3月21日达到了一个40.48点的小顶峰。工业指数3月13日达到了141点，不过离它的“信号”水平还有将近5点的距离，蹒跚于此，然后又回落。这是另一个引人注目的“无法印证”的例子。对那些认为出现这样的情况有实质性意义的人来说，它的意义只能是极为看空的。但是，事实上，它所说明的只是，这个基本牛市运动的持续还没有得到确认。现在，只有在两个平均指数都下跌，而且收盘收在低于它们各自的11月30日的底部之下，我们才不必考虑铁路指数独自在2月达到的新高，而宣布一轮基本熊市开始。简单地说，就主要趋势的含义而言，3月底的情况同1月上旬铁路指数的突破之前没有什么区别。

4.7 牛市趋势的再确认

在1944年6月15日之前，情况一直不明朗（不过，始终要记住在前一章中我们称为信条12的那条道氏理论的基本假设），在这一天，工业指数终于打破僵局，在收盘时达到145.86点。印证铁路指数花了4个月，再次确认基本上升趋势花了几乎整整1年。这个“信号”对交易者的作用几乎像电击似的；第2天，价格又上跳了1个整点，交易量增加了65万股。

接下来12个月没有什么值得详细讨论的，这段时间内的市场行为没有什么可以让道氏理论家关心的。在7月中旬之后，价格不规则地下滑了9个星期，不过，它们的损失的净值不是实质性的，而且，它们随之上升，只有简短的中断，到1945年5月29日，工业指数达到169.08点，铁路指数在1945年6月26日达到63.06点。我们应当花一点时间看一下随后的那个阶段，不是因为它说明了某些在我们研究中没有提到的东西，而是因为它包括了日本的投降和第二次世界大战的结束。

图4-6包括了从1945年的5月1日到11月30日这段时期。工业指数在4个星期内保持稳定，而铁路指数则跃进到6月26日的顶部。6月28日，虽然没有出现任何可以说明的趋势剧烈变化的头条新闻，价格却急剧下降，交易量高达将近300万股。这是这轮牛市至此以来的最高的日交易量。不过，在此之后，工业指数下跌得很勉强，它在6月26日是160.91点，离它的顶部价格失去不到5%。不过，铁路指数跌落得相当迅速。8月5日广岛原子弹爆炸，14日日本投降。工业指数从它们7月26的地位上反弹回去，但铁路指数没有守住，重新下跌，在8月20日终于触及51.48点的底部，比起它的6月高峰来，丧失了18%以上的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

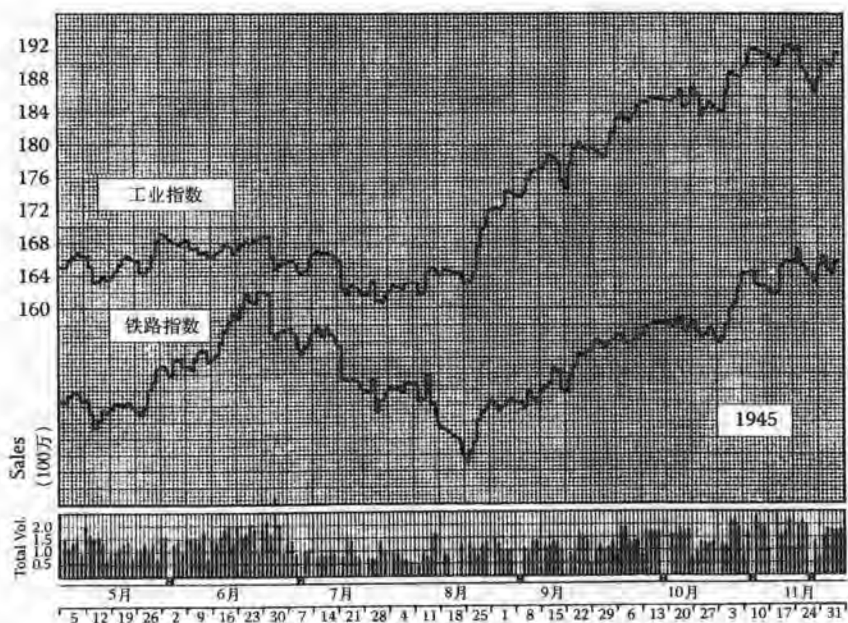


图4-6 1945年5月1日到11月30日道琼斯工业和铁路平均指数的每日收盘价水平以及总的日市场交易量。第二次世界大战是在这个阶段中结束的，这个阶段在一轮基本牛市中仅仅产生了一个中等的次级矫正，而这个基本牛市从1942年4月/6月开始以来，一直运行了3年

4.8 铁路指数的步履维艰

在对市场行为作进一步考察之前，注意到这样一点很有意思：到现在为止，铁路平均指数是我们故事中的“英雄”。它一开始在1942年6月就拒绝下行到一轮新熊市的低位，之后，在每一次重要的上升中它都是领路先锋，它演出了最令人瞩目的反弹，价值增长了170%，而工业指数只有82%。回过头看，原因很明显：铁路是战争的主要的受益行业。它们按20世纪中前所未闻（也许以后也不会再有）的速度积累利润，偿还债务，削减固定开支。当公众的眼光还盯住传统的和更为人知的“战争工业”时，从珍珠港事件起，市场就开始敏捷地由于铁路指数的构成股前所未有的收益而增值，将这一收益吸收在内。但是，从这时起，画面改变了，铁路指数的构成股变成了落伍者。我们现在回过头来看，事情很清楚，从1945年7月开始，市场以同样的敏捷将铁路股命运的变化吸收在内。这是对道氏理论基本设想（信条1）的一个足以说明问题的演示！

再回到我们的图像上来，8月20日之后，价格重新以复苏的活力向上推进。两个指数都经历了次级回调，现在，道氏理论家注意地观察着，基本上行趋势是否会再一次因为它们达到新高而得到肯定。工业指数在8月24日收盘收在169.89点，因而“及格了”，而铁路指数恢复的路途要远得多，而且，在6～8月下跌趋势中，它形成一系列小型底部，每当它达到某个这样的底部水平时，就有抛售出现（我们在论述支撑和阻力的那一章会讨论这一现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象）。一直到1945年11月上旬，铁路指数才能够用63.06点的收盘价位确认了工业指数的信号。在这个时候，平均指数再一次宣布了这轮基本牛市仍然在进行中。到现在，它已经运行了3年半，比大多数牛市都要长，而且，“第3阶段”的信号在迅速出现。公众在买进，交易场所人满为患，即使是小城市的报纸，也将股市的消息登载在头版，“垃圾股”的价格扶摇直上，整个行业蒸蒸日上。

现在，两个平均指数都在新高上站住了，牛市被相互印证了，所有先前的低位都不再是顾虑。譬如说，对道氏理论而言，工业指数在7月26日的160.91点的底部和铁路指数在8月20日的51.48点都不再具有任何意义。对这一点，到现在为止我们都没有强调过，可是，它相当重要。事实上，如果它不是已经隐含在基本的信条里，我们也许会将它加进前一章所设立的那些规则中去。一旦一轮基本趋势被确认和再确认了，过去就被忘却，所有一切都取决于将来的行为。在1945年底，随着“第3阶段”的征候日渐丰富，我们不得不加倍努力地关注市场行为。这个第3阶段有可能会持续2年以上（就像在1927～1929年那样）， 也可能在任何时候结束。下面的图像（图4-7）将我们带到了1946年5月。

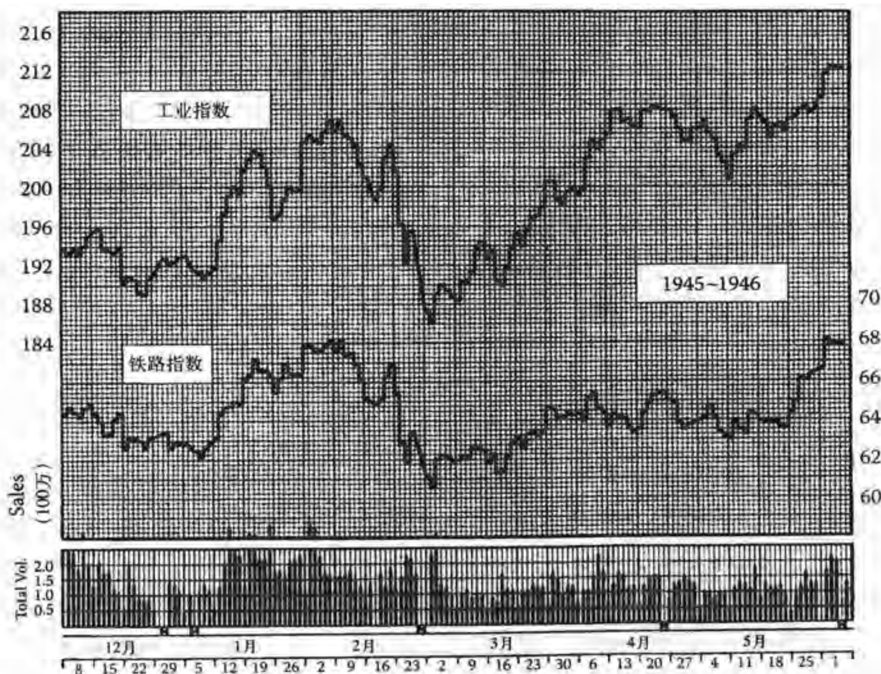


图4-7 1945年12月1日到1946年5月31日道琼斯工业和铁路平均指数的每日收盘价水平以及总的日市场交易量。这一阶段值得注意的特征包括，同4月和5月较低的转手量相比，盛行于1月和2月的极高的交易量以及当工业指数4月和5月底达到新高的时候，铁路指数的落后表现。根据道氏理论，在后一日期中，2月的低位仍然是下行方向的临界“信号”水平

4.9 1946年的春天

12月底，市场经历了一场小挫折，人们逐渐把这个现象看做是一种出现在这个月的正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常模式，而且通常把它归因于“税季抛售”。接着，市场在1946年1月又轰然向上。1月18日的交易量在5年多以来第1次超过了300万股。2月的第1个星期，市场上买进卖出活动频繁，但价格没有什么净变化。铁路指数在2月5日收盘收在68.23点，工业指数在2月2日收盘收在206.97点，它们是在这一阶段出现的极高的价位。2月9日，两者都开始回落，从13日到16日，急剧下跌，然后出现了大量抛售，在2月26日到了极点，分别收盘收在60.53点和186.02点。工业指数遭受的点数损失是整个牛市中最大的一次（20.95点）；在铁路指数里，只有前一年7月、8月的下跌比这一次更严重。这次回跌在工业指数中略多于10%，在铁路指数中略多于11%。自1945年夏天的低位以来的上涨，至此失去了几乎一半。在2月26日，这次回落已经持续了3个星期。这是一个无可置疑的中等运动，一个根据道氏理论，处于仍然存在的主要向上趋势之中的次级回调。

从1946年的1月上旬开始，劳资纠纷就一直在拖钢铁和汽车工业的后腿，到这时，煤矿工人的罢工也在酝酿之中。这次2月的大跌被归因于这些新闻事件，不过，根本的原因更可能是保证金交易的终止。联储银行在1月份宣布，从2月1日开始，股票必须用100%的现金购买。1月下旬上扬的主要特征是“平民百姓”抓住这个最后的机会使用保证金买进股票。（那些争先恐后地参与其中的人无疑在将来很长时间内都会后悔不及。）专业交易者利用这个机会摆脱他们手里的头寸，而“平民百姓”到这时则手头一时没有资金了；他们的经纪账号很快就被“冻结”。现在看来，在当时这种情况下，居然没有出现一个更为持久的恐慌抛售，倒真是个奇迹。

不过，道氏理论家并不关心原因。牛市在2月上旬已经为两个平均指数再次肯定，先前的“信号”水平全都因此而失效。牛市的力量显然仍然在起作用，因为2月26日的低位被守住了，价格开始回升。工业指数很快喘过气来，到4月9日，收盘收在208.03点的新高上。铁路指数落在后面。当市场在4月底显示出疲软的征兆时，铁路指数离它2月上旬的高位还差5点。我们是不是又面临了“无法印证”的情况呢？

4.10 最后向上冲刺

现在，2月下旬的底部成了向下方向的临界点；如果在铁路指数能够达到一个超出68.23点的新高（在这种情况下，工业指数的牛市信号就会被取消）之前，两个平均指数都跌到了2月下旬中等低位的收盘价，那么我们就有了一个熊市的信号。可是，尽管有矿工的罢工，铁路工人的罢工也迫在眉睫，市场在5月中旬再次变得坚挺，掀起了一场出人意料的反弹，将工业指数在5月29日推到了212.50点，创造了一个高出先前最高点将近6点的牛市新高。铁路指数没有能够突破原来的最高位，只差了0.17点，下滑了一些，最后，在6月13日穿过了高位，收盘收在68.31点，因而确认了工业指数所宣告的，（到目前为止）基本趋势仍然是向上的。在道氏理论里，现在，2月的那些低位（186.02点和60.53点）不再有指证的意义，不过，记住这些数字，因为在以后的几个月里，它们被卷入到道氏学者之间的一场激烈的争论里。

图4-8同前面的图像有所重叠，它从5月4日的市场行为开始，一直到1946年10月19日。你也许注意到，5月下旬和6月上旬的交易量并没有达到1月下旬和2月上旬的顶部或2月下旬底部的水平，市场看起来失去了它的活力，这虽然谈不上是明确无疑的表现，但仍然是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

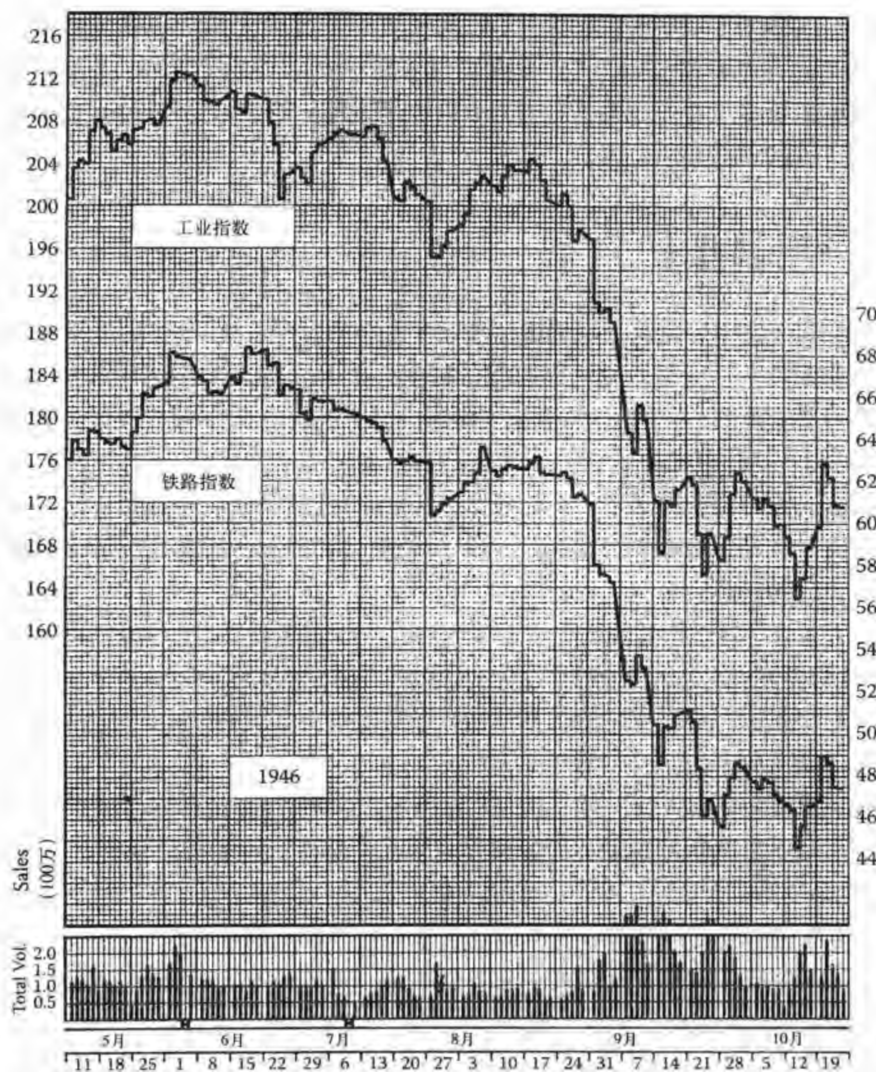


图4-8 1946年5月4日到10月19日道琼斯工业和铁路平均指数的每日收盘价水平以及总的日市场交易量。这张图像同图4-7有重叠的部分。将铁路平均指数在6月13日的收盘价同它在2月5日的高位收盘进行比较。这个6月的动作使得2月低位先前的道氏理论的重要性变得无关紧要了。请注意5月之后，特别是在8月上扬中交易量模式中的重要的变化

个不祥的预兆。在6月13日铁路指数的确认之后，价格立刻开始迅速下跌。工业指数在7月上旬上扬了2个星期，可是铁路指数继续下跌；工业指数在7月15日重新回落，直到7月23日收盘时分别在195.22点和60.41点上站稳之前，两个平均指数都持续滑落。

正如后来的发展表明的，这里是一个特定中等摆动的结束，根据我们在信条12中所说的，在没有其他证据的情况下，这个中等摆动应当被看做是一轮牛市中的一个次级回调。市场重新向上摆动。它缓慢而稳定地上升，但是交易量远不到100万股。刚好3个星期之后，工业指数到了204.52点（8月13日），增益略为高于它在6月、7月损失的一半，铁路指数到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了63.12点（8月14日），增益略为高于它的损失的1/3。这个上扬因此符合成为一个中等趋势的基本要求。如果价格继续上升，最终穿过它们在5月、6月的顶部，主要牛市趋势就会被再一次重新肯定。但是，如果这时候它们转向下下行，跌破7月23日的收盘水平，那么这个运动就标志着基本趋势的转向。

4.11 熊市的信号

从交易量的图像中可以清楚地看出这是一个关键的时刻。自从5月底以来，交易量不但随着价格下跌而增长，而且，更重要的是，随着反弹而枯竭。将图4-8同图4-7和图4-6作一比较，你就可以看出到8月中旬这个现象变得如何显而易见。价格开始下跌，交易活动随着价格失守而增加，到8月27日，工业指数的191.04点和铁路指数58.04点的收盘点位构成一幅压抑的画面。平均指数说话了：一轮长达4年的牛市已经结束，一轮熊市已经开始。如果你是一个道氏投资者，你就应当在第2天将所有的股票都脱手（按着两个指数来衡量，在接近190点和58点的价位）。

为了理清头绪，道氏理论家现在有必要走回去，将工业指数在5月29日的高位和铁路指数在6月13日的高位标为这轮牛市的结束点。这样，6月、7月的下跌就变成了这轮新的熊市趋势的首次基本浪潮，而7月23日到8月14日的上扬就变成了这轮主要下行趋势中的第1个次级回弹。第2轮基本浪潮正在形成的过程中。

在前面你应当已经注意到，熊市的信号实际上在这两个指数穿过它们7月23日的低位时就已经出现了。让我们回过来看一看前面提到的那个争议。有的道氏学者拒绝承认铁路指数6月13日的高位是对牛市趋势的一个明确无误的再确认。他们之中的许多人争辩说，为了要确认工业指数先前发出的信号，这个收盘价至少应当好出整整1个点（1.00）；0.08的差额还不足以说明问题。可是，如果我们接受这个说法的话，那么，按照它的逻辑，以后出现的情况就会相当令人难堪。因为，如果这轮牛市到6月还没有被再确认，那么下行方向的临界水平就停留在工业指数的186.02点和铁路指数的60.53点上，也就是2月26日的底部。因此，只有在两个指数都在下行方向穿破了这些价格之后，才“谈得上”出现了一轮熊市。这种观点有许多信奉者，特别是那些对“吹毛求疵”的理论不感兴趣，而想要“给市场以机会继续改善基本面”的人。

当然，市场继续向前，突破了它2月的低位，到这时候，恐慌阶段（第2阶段）开始了。显然，在这种情况里，正统的“只要是突破都算”学派得到了其中所有的好处；就工业指数而言，他们卖在至少高出13点之上（在铁路指数中至少是6点）。6个星期之后，准确地说，在1946年10月9日，这个第2轮基本中等浪潮结束了，这时，工业指数是163.12点，铁路指数是44.69点，另一轮中等的反弹运动开始了。

在结束对这6年历史的道氏解释之前，我们不妨指出，铁路平均指数6月13日的高位对下面这条规则提供了一个完美的例证：一轮趋势一旦被确认或者再肯定之后，在任何时候都有可能调转方向；而且，对这个基本趋势每肯定一次，这个基本趋势持续下去的可能性就减少一分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 章
Chapter5

道氏理论的缺陷

结束了前一章，读者说不定深深地舒了一口气，它论述的是一个不容易理解的、乏味的，有时让人感到混乱的题目。到了这里，有人也许会希望从来就没有过什么道氏理论。有人无疑已经发现了它的某个或某些确实存在或者假定存在的缺陷，有问题想问。在我们进一步讨论更为有趣的图像事宜之前，我们最好先花一些篇幅把这些问题解释清楚。

让我们先来看一看所谓"事后诸葛亮"的指责，它常常被用来挖苦道氏理论的作者，而且，只要道氏理论家在关键时刻持有不同的意见（遗憾的是，事情常常如此），这种指责就会不断出现。即使是最有经验和最小心的道氏分析家也会发现，有的时候，当市场活动使得他们一开始持有的立场无法再坚持下去的时候，他们有必要改变他们的解释。他们不会想要否认这一点，不过，他们说，从长远来看，这种一时的错误解释所带来的损失小得令人惊奇。他们之中的许多人定期发表他们的评论，这样，不但是在事情发生之后，就是在发生之前和之中，你也可以在印刷成文的文件中找到他们的看法和建议。在前面那一章里，如果读者检查一下这样的记录的话，他就可以发现，其中的解释（除了那些标明"回过头去看"的评论）一点不差地都是最有成就的道氏分析家在当时所发表的解释。第9版编者按：当代，就声望而言，理查德·拉塞尔（dowtheoryletters.com）也许要算是佼佼者，其他不少道氏理论家（想把他们归队就像是要把猫拢聚成群）也侧身其中，如果我们要向（古罗马的）神圣鸡骨求教的话，那就一定要算上杰克·尚内普（Jack Schannep, thedowtheory.com）和理查德·莫罗尼（Richard Moroney, dowtheory.com）。罗伯特W. 科尔比（Robert W. Colby, robertwcolby.com）目前正就道氏理论进行引人注目的研究。请注意，在这里，神圣的是鸡本身，而骨头则是次要的。

5.1 道氏理论"反应滞后"

这种反对意见更有道理一些。有的时候，它体现在有些过火的说法里："道氏理论不用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说是一个不错的防火系统，每有一次主要运动，它都让投资者躲开前1/3和后1/3，有的时候甚至不存在中间的1/3！”或者，举一个具体的例子，从1942年开始有一轮基本牛市，当时工业指数在92.92点，这个牛市结束于1946年，当时工业指数在212.50点。总的增值是119.58平均指数点，但是，严谨的道氏理论家在工业指数达到125.88点之前是不会买进的，而且，在价格跌到191.04点之前是不会卖出的，因此，最多也只能抓住65点，或者说，比整个运动的半数好不了多少。对这个具体的结论是没有什么可以争辩的。不过，对这个总的反对意见的回答是："你不妨试试看，去找出这么一个人，他在92.92点（或者甚至是在这个水平的5点上下）买进股票，然后，在其间的年份里百分之百地持有他的股票，最后在212.50点或者这个价位5点上下卖掉他的股票。"读者不妨试试；事实上，他会发现，要想找到十来个比道氏理论表现更好的人，都是非常困难的。

过去60年的总的钱数记录也许是一个更好的答案，因为它包括了至今为止牛市和熊市中的所有已知的机遇。我们要感谢理查德·杜兰特（Richard Durant）让我们在这里引用下面的计算表格（见表5-1），这个表格从理论上假设有一笔100美元的资金在1897年7月12日投资在道琼斯工业指数的构成股上，当时，根据道氏理论，出现了一轮基本牛市的信号，其后，只要而且只有在道氏理论明确地确认了主要趋向发生变化的时候，这些股票就被卖掉和重新买进来。表5-1显示的是投资的结果。

表5-1 道氏理论60年记录

原始资金100.00美元	日 期	工业平均指数价格	盈利百分比（%）	继续/美元
投资	7/12/1897	44.61		
卖出股票	12/16/1899	63.84	43.1	143.10
继续再投资	10/20/1900	59.44		
卖出股票	6/1/1903	59.59	0.3	143.53
继续再投资	7/12/1904	51.37		
卖出股票	4/26/1906	92.44	80.0	258.35
继续再投资	4/24/1908	70.01		
卖出股票	5/3/1910	84.72	21.0	312.60
继续再投资	10/10/1910	81.91		
卖出股票	1/14/1913	84.96	3.7	324.17
继续再投资	4/9/1915	65.02		
卖出股票	8/28/1917	86.12	32.5	429.53
继续再投资	5/13/1918	82.16		
卖出股票	2/3/1920	99.96	21.7	522.74
继续再投资	2/6/1922	83.70		
卖出股票	6/20/1923	90.81	8.5	567.17
继续再投资	12/7/1923	93.80		
卖出股票	10/23/1929	305.85	226.1	1 849.54
继续再投资	5/24/1933	84.29		
卖出股票	9/7/1937	164.39	95.0	3 606.61
继续再投资	6/23/1938	127.41		
卖出股票	3/31/1939	136.42	7.2	3 866.29
继续再投资	7/17/1939	142.58		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

原始资金100.00美元	日　期	工业平均指数价格	盈利百分比（%）	继续/美元
卖出股票	5/13/1940	137.50	（损失3.6）	3 727.10
继续再投资	2/1/1943	125.88		
卖出股票	8/27/1946	191.04	51.9	5 653.71
继续再投资	10/2/1950	228.94		
卖出股票	4/2/1953	280.03	22.3	6 911.01
继续再投资	1/19/1954	288.27		
卖出股票	10/1956	468.70	62.6	11 236.05

简单地说，1897年的一笔100美元的投资，到1956年就变成了11 236.65美元，需要做的，只是每当道氏理论宣布出现一轮牛市的时候就买进工业平均指数的构成股，将它们一直持有到道氏理论宣布出现一轮熊市。在这一阶段中投资者买进了15次，卖出了15次，或者说，大约平均每2年做一次交易。

这个记录并不完美。它显示出一次亏损的交易以及三次再投资时买进的价格高于先前的卖出价格。不过，即使如此，它几乎不需要为自己辩护！此外，它没有将手续费和交易税考虑在内，不过，它也没有将投资者在持有股票期间可以得到的股息考虑在内；不用说，这些股息会使得这笔基金增值许多。

为了向那些相信“买进好股票，将它们束之高阁”的人说明道理，让我们来做一个比较。一方面是表5-1所显示的结果，另一方面是在工业指数50年中最低价位时买进股票，在价位最高时将它们卖掉的做法，这样就只有一次买进的交易和一次卖出的交易。最低点位是在1896年8月10日的29.64点，最高点位是60年后1956年4月6日的521.05点，100美元在最低点位买进，最高点位卖出，只能变成1 757.93美元，作为对比，从一个严格的道氏理论的程序中可以产生的是11 236.65美元。

编者按：道氏理论的这个记录在第5.5节中更新到了2006年。

5.2　道氏理论不是无往而不胜

它当然不是。它取决于解释，而且为人的各种解释活动所左右。不过，再说一遍，记录本身是不言自明的。

5.3　道氏理论常常使投资者举棋不定

在某种意义上这没有错，在某种意义上它说得不对。道氏理论在任何时候都对基本趋势的走向提供了一个可以据以推定的答案。在每一轮新的主要波动开始的时候，在一个相对短的时间内，这个答案有可能是错误的。也有这样的时候，一个相当出色的道氏分析家会说：“这个基本趋势据我看仍然是向上的，但是已经达到了一个危险的阶段，我无法真心诚意地劝你在现在买进。现在也许太晚了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，上面的这种反对意见常常只是反映了批评者在心理上无法接受这样的概念，也就是平均指数吸收了所有的新闻信息和统计数据。他怀疑道氏理论，因为他无法将道氏理论的信息同他自己有关股票走向的从其他来源中得出的看法统一起来。不用说，道氏理论通常更接近于事实。

其他情况中的这类批评只不过是缺乏耐心的表现。有的时候，道氏理论会在几个星期或者几个月内"无话可说"（譬如说，在一个直线运动的形态中）。活跃的交易者很自然就会抗议。但是，同任何地方一样，在股市里，耐心是一种美德，事实上，如果你想要避免严重的失误，耐心是必不可少的。

5.4 道氏理论帮不了中等趋势投资者

一点儿也没说错。对中等趋势的变化，这个理论提供不了或者只能提供很少的警报。不过，如果你能抓住相当数量的这类信号，你的盈利就会比光是交易基本趋势要高。有的交易者从道氏原理中推演出补充的规则，将它们运用到中等运动上，但是都不理想。在后面的章节里，本书将致力于为这个问题提供一个更好的解决方法。

道氏理论是一项机械的工具，它是设计来判定基本市场趋势的，这很重要，因为，正如我们在本书开头所说的，大部分股票倾向于成趋势而运动。除了指数的构成股之外，道氏理论不会也无法告诉你具体应当买那个股票。这也是本书后面的章节所要讨论的问题。

编者按：一种在现代市场中过时了的旧式说法。道氏理论不会告诉你买什么股票。在爱德华兹写这些话的时候没有错。不过，在现代市场里，投资者可以买进近于完美地模仿指数自身行为的替代工具。在现今的市场里，投资者有可能直接交易道琼斯平均指数的替身。见附录15A。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录5A

Appendix 5A

20和21世纪的道氏理论

表5A-1是对表5-1的补充。正如你可以从表5A-1中看到的，对那些不知道道氏理论，只知道买进–持有的投资者来说，道氏理论继续为它的使用者提供一种优势。最初在1897年投资100美元，到2005年12月31日，道氏投资法的资产可以积累到345 781.94美元，而且仍然持有买进的头寸。表5A-1显示了细节，包括了2000年之后的泡沫崩盘。在我看来，表5A-1是技术分析投资法之力量的有力演示。

相比之下，如果100美元的投资在29.64点的低位买进，在2000年1月的11 762.71点的历史高位上抛出，可以增值到39 685.03美元。

为了这里陈述的数据，我要感谢The Dow Theory.com（www.thedowtheory.com）的杰克·尚内普。除了爱德华兹的权威描述之外，在这个网站你可以找到比这里完整得多的对道氏理论和它的记录的富于启迪的阐述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5A-1

	A	B	C	D	E	F	G	H
1	信号	月/日/年	平均价格	百分比变化（%）	亏损	买方Δ(%)	买方资本	累积盈利
2	投资（买进）	7/12/1897	44.61					100.00
3	卖出	12/16/1899	63.84	43.1		43.11		143.11
4	买进（再投资）	10/20/00	59.44	−6.9				
5	卖出	6/1/03	59.59	0.3		0.25	0.36	143.47
6	买进（再投资）	7/12/04	51.37	−13.8				
7	卖出	4/26/06	92.44	79.9		79.95	114.70	258.17
8	买进（再投资）	4/24/08	70.01	−24.3				
9	卖出	5/3/10	84.72	21.0		21.01	54.24	312.41
10	买进（再投资）	10/10/10	81.91	−3.3				
11	卖出	1/14/13	84.96	3.7		3.72	11.63	324.05
12	买进（再投资）	4/9/15	65.02	−23.5				
13	卖出	8/28/17	86.12	32.5		32.45	105.16	429.21
14	买进（再投资）	5/13/18	82.16	−4.6				
15	卖出	2/3/20	99.96	21.7		21.67	92.99	522.19
16	买进（再投资）	2/6/22	83.7	−16.3				
17	卖出	6/20/23	90.81	8.5		8.49	44.36	566.55
18	买进（再投资）	12/7/23	93.8	3.3				
19	卖出	10/23/29	305.85	226.1		226.07	1 280.78	1 847.34
20	买进（再投资）	5/24/33	84.29	−72.4				
21	卖出	9/7/37	164.39	95.0		95.03	1 755.51	3 602.84
22	买进（再投资）	6/23/38	127.41	−22.5				
23	卖出	3/31/39	136.42	7.1		7.07	254.78	3 857.62
24	买进（再投资）	7/17/39	142.58	4.5				
25	卖出	5/13/40	137.5	−3.6	L	−3.56	(137.44)	3 720.18
26	买进（再投资）	2/1/43	125.88	−8.5				
27	卖出	8/27/46	191.04	51.8		51.76	1 925.70	5 645.88
28	买进（再投资）	10/2/50	228.94	19.8				
29	卖出	4/2/53	280.03	22.3		22.32	1 259.93	6 905.80
30	买进（再投资）	1/19/54	288.27	2.9				
31	卖出	10/1/56	468.7	62.6		62.59	4 322.39	11 228.19
32	买进（再投资）	5/2/58	459.56	−2.0				
33	卖出	3/3/60	612.05	33.2		33.18	3 725.71	14 953.90
34	买进（再投资）	10/10/61	706.67	15.5				
35	卖出	4/26/62	678.68	−4.0	L	−3.96	(592.30)	14 361.60
36	买进（再投资）	11/9/62	616.13	−9.2				
37	卖出	5/5/66	899.77	46.0		46.04	6 611.47	20 973.07

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

	A	B	C	D	E	F	G	H
38	买进（再投资）	1/11/67	822.49	−8.6				
39	卖出	10/24/67	888.18	8.0		7.99	1 675.06	22 648.13
40	买进（再投资）	10/1/68	942.32	6.1				
41	卖出	2/25/69	899.80	−4.5	L	−4.5 1	(1 021.94)	21 626.18
42	买进（再投资）	10/27/69	860.28	−4.4				
43	卖出	1/26/70	768.88	−10.6	L	−10.62	(2 297.66)	19 328.52
44	买进（再投资）	9/28/70	758.97	−1.3				
45	卖出	7/28/71	872.01	14.9		14.89	2 878.76	22 207.29
46	买进（再投资）	2/10/72	921.28	5.7				
47	卖出	3/27/73	922.71	0.2		0.16	34.47	22 241.76
48	买进（再投资）	11/5/74	674.75	−26.9				
49	卖出	10/24/77	802.32	18.9		18.91	4 205.08	26 446.84
50	买进（再投资）	6/6/78	866.51	8.0				
51	卖出	10/19/78	846.41	−2.3	L	−2.32	(613.47)	25 833.37
52	买进（再投资）	5/13/80	816.89	−3.5				
53	卖出	7/2/81	959.19	17.4		17.42	4 500.10	30 333.47
54	买进（再投资）	10/7/82	965.97	0.7				
55	卖出	1/25/84	1 231.89	27.5		27.53	8 350.44	38 683.91
56	买进（再投资）	1/21/85	1 261.37	2.4				
57	卖出	10/15/87	2 355.09	86.7		86.71	33 542.39	72 226.30
58	买进（再投资）	1/7/88	2 051.89	−12.9				
59	卖出	10/13/89	2 569.26	25.2		25.21	18 211.37	90 437.67
60	买进（再投资）	6/4/90	2 935.19	14.2				
61	卖出	8/3/90	2 809.65	−4.3	L	−4.28	(3 868.08)	86 569.59
62	买进（再投资）	12/5/90	2 610.40	−7.1				
63	卖出	8/4/98	8 487.31	225.1		225.13	194 897.98	281 467.56
64	买进（再投资）	9/15/98	8 024.39	−5.5				
65	卖出	9/23/99	10 318.59	28.6		28.59	80 472.52	361 940.08
66	买进（再投资）	11/8/01	9 587.52	−7.1				
67	卖出	6/25/02	9 126.8	−4.8	L	−4.81	(17 392.72)	344 547.36
68	买进（再投资）	8/21/02	8 957.23	−1.9				
69	卖出	9/24/02	7 683.13	−14.2	L	−14.22	(49 009.33)	295 538.04
70	买进（再投资）	11/5/02	8 678.13	13.0				
71	卖出	1/24/03	8 131.01	−6.3	L	−6.30	(18 632.44)	276 905.60
72	买进（再投资）	5/2/03	8 582.68	5.6				
73	Mark to Market	12/30/05	10 717.5	24.9		24.87	68 876.34	345 781.94

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对那些凡事求纯的人来说，在这些和其他数据里，可以发现一些不重要的差异。那些保持神圣记录的卫道士之间有意见分歧，这些意见分歧更突出了数据中的差异。换句话说，不是所有的理论家都百分之百地同意这些信号的具体日期或者性质（譬如，有人说重新入市的日子不应当是1956年10月1日，而应当是1957年10月7日）。这自然是说，某些判断是同对具体细节的解释相关的。就像无法把图像分析说成是百分之百客观的程序一样，道氏理论也不是百分之百客观的程序。（因为我在这些问题上是一个低级的侍祭，所以我可以对神甫般的人物语带戏谑。未剃度者则不宜诙谐佛门。）

简单地说，1897年的一笔100美元的投资可以变为345 781.94美元，投资者需要做的只是每当道氏理论宣布出现了牛市就买进工业平均指数的股票，将它们留在手里，等到道氏理论宣布出现了熊市，再把它们卖掉。

在2005年底，技术分析的投资者口袋里股票的市场价值是这个数目，作为对比，他的打瞌睡的对手，或者是“睡谷山庄顺风车银行”的信托部则只能得到39 685.03美元。此外，在熊市中，技术分析投资者的头寸也不至于被套住。

无论道氏理论是否仍然对整个市场保持有效，它在它的那部分市场里无疑仍然起着主导作用。正如杰克·尚内普正确地指出的，这个市场比NASDAQ的市值要大5倍。

正如马克·吐温所说，每个人都谈论道氏理论，可是没有人就它做过什么。这也许不完全是马克·吐温的原话，不过也相当接近。为了进一步探讨道氏理论的内涵，我同金门大学金融系的布赖恩·布鲁克（Brian Brooker）进行了一系列对道氏记录的研究。下面是我们研究的一些结果（见表5A-2），它们取自一篇题为“道氏理论解剖”（Dissecting Dow Theory）的论文。

道氏理论投资的风险特征的独特性相当明显，对这种明显性，我想做一些也许是多余的说明。上面我们提到过与道氏投资者相对的买进–持有式的投资者，这样的投资者不但在投资时期所实现的盈利要少，而且在整个投资期间他所经历的风险要大得多。乍看上去，表5A-2中的转向式投资者所积累的盈利代表的风险同买进－持有式投资者实际经历的风险是一样的，但是，这只是初步印象。稍微想一想就可以发现，用来衡量买进－持有式投资者风险范围的尺度是任何一个既定时期内的最大的下跌幅度。没有必要将这个问题理论化。这个衡量尺度是实证性的。

从这样的角度看，这些风险是令人震惊的。从2000年的顶部到2002年的低位，下跌的幅度是39%。很令人不安吗？在1987年里根年代的崩盘里，出现的是41%的暴跌。小事一件。1929～1932年的跌幅是89%。当然，这样的事情不太会再发生。巨擘们会介入和支撑市场。

把风险降低到零的方法是退出市场，这是不言而喻的。不那么明显，或者说，不那么一目了然的是，除此之外，降低风险最重要的方法就应当是跟准潮流，或者说，不要同市场趋势背道而行。事实上，由于道氏理论的性质，道氏投资者的许多时间并没有花在投资上。这自然就减低了风险。事实上，在从1897年到2006年的39 493天里，道氏投资者的14 378天（或者说37%的时间）是花在沙滩上或者酒吧里。而且，因为这是一份“纯”研究，在他们积累起来的盈利上还没有把利息计算进去。

不用说，表5A-2的数据要丰富得多，它不只是在市场看多的这一侧进行投资的流水账。我自己的准则是，如果只在市场同一侧投资，那是不明智的，根据这个准则，我计算了交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 5A-2

	A	B	C	D	E	G	H	I	J
1	信号	月/日/年	平均价格	百分比变化（%）	亏损	累积盈利	持有时间/天	牛市/天	熊市/天
2	投资（买进）	7/12/1897	44.61			100	0		
3	卖出和卖空	12/16/1899	63.84	43.1		143	887	887	
4	买进（再投资）	10/20/00	59.44	−6.9		153	308		308
5	卖出和卖空	6/1/03	59.59	0.3		153	954	954	
6	买进（再投资）	7/12/04	51.37	−13.8		175	407		407
7	卖出和卖空	4/26/06	92.44	79.9		314	653	653	
8	买进（再投资）	4/24/08	70.01	−24.3		390	729		729
9	卖出和卖空	5/3/10	84.72	21.0		472	739	739	
10	买进（再投资）	10/10/10	81.91	−3.3		488	160		160
11	卖出和卖空	1/14/13	84.96	3.7		506	827	827	
12	买进（再投资）	4/9/15	65.02	−23.5		625	815		815
13	卖出和卖空	8/28/17	86.12	32.5		828	872	872	
14	买进（再投资）	5/13/18	82.16	−4.6		866	258		258
15	卖出和卖空	2/3/20	99.96	21.7		1 053	631	631	
16	买进（再投资）	2/6/22	83.7	−16.3		1 224	734		734
17	卖出和卖空	6/20/23	90.81	8.5		1 329	499	499	
18	买进（再投资）	12/7/23	93.8	3.3	L	1 285	170		170
19	卖出和卖空	10/23/29	305.85	226.1		4 189	2147	2 147	
20	买进（再投资）	5/24/33	84.29	−72.4		7 224	1309		1 309
21	卖出和卖空	9/7/37	164.39	95.0		14 089	1567	1 567	
22	买进（再投资）	6/23/38	127.41	−22.5		17 258	289		289
23	卖出和卖空	3/31/39	136.42	7.1		18 478	281	281	
24	买进（再投资）	7/17/39	142.58	4.5	L	17 644	108		108
25	卖出和卖空	5/13/40	137.5	−3.6	L	17 015	301	301	
26	买进（再投资）	2/1/43	125.88	−8.5		18 453	994		994
27	卖出和卖空	8/27/46	191.04	51.8		28 005	1303	1 303	
28	买进（再投资）	10/2/50	228.94	19.8	L	22 449	1497		1 497
29	卖出和卖空	4/2/53	280.03	22.3		27 459	913	913	
30	买进（再投资）	1/19/54	288.27	2.9	L	26 651	292		292
31	卖出和卖空	10/1/56	468.7	62.6		43 332	986	986	
32	买进（再投资）	5/2/58	459.56	−2.0		44 177	578		578
33	卖出和卖空	3/3/60	612.05	33.2		58 836	671	671	
34	买进（再投资）	10/10/61	706.67	15.5	L	49 740	586		586
35	卖出和卖空	4/26/62	678.68	−4.0	L	47 770	198	198	
36	买进（再投资）	11/9/62	616.13	−9.2		52 173	197		197
37	卖出和卖空	5/5/66	899.77	46.0		76 191	1273	1 273	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

（续）

	A	B	C	D	E	G	H	I	J
38	买进（再投资）	1/11/67	822.49	−8.6		82 735	251		251
39	卖出和卖空	10/24/67	888.18	8.0		89 343	286	286	
40	买进（再投资）	10/1/68	942.32	6.1	L	83 897	343		343
41	卖出和卖空	2/25/69	899.80	−4.5	L	80 111	147	147	
42	买进（再投资）	10/27/69	860.28	−4.4		83 630	244		244
43	卖出和卖空	1/26/70	768.88	−10.6	L	74 745	91	91	
44	买进（再投资）	9/28/70	758.97	−1.3		75 708	245		245
45	卖出和卖空	7/28/71	872.01	14.9		86 984	303	303	
46	买进（再投资）	2/10/72	921.28	5.7	L	82 069	197		197
47	卖出和卖空	3/27/73	922.71	0.2		82 197	411	411	
48	买进（再投资）	11/5/74	674.75	−26.9		104 285	588		588
49	卖出和卖空	10/24/77	802.32	18.9		124 002	1 084	1 084	
50	买进（再投资）	6/6/78	866.51	8.0	L	114 081	225		225
51	卖出和卖空	10/19/78	846.41	−2.3	L	111 435	135	135	
52	买进（再投资）	5/13/80	816.89	−3.5		115 321	572		572
53	卖出和卖空	7/2/81	959.19	17.4		135 410	415	415	
54	买进（再投资）	10/7/82	965.97	0.7	L	134 453	462		462
55	卖出和卖空	1/25/84	1 231.89	27.5		171 466	475	475	
56	买进（再投资）	1/21/85	1 261.37	2.4	L	167 362	362		362
57	卖出和卖空	10/15/87	2 355.09	86.7		312 481	997	997	
58	买进（再投资）	1/7/88	2 051.89	−12.9		352 710	84		84
59	卖出和卖空	10/13/89	2 569.26	25.2		441 643	645	645	
60	买进（再投资）	6/4/90	2 935.19	14.2	L	378 742	234		234
61	卖出和卖空	8/3/90	2 809.65	−4.3	L	362 543	60	60	
62	买进（再投资）	12/5/90	2 610.40	−7.1		388 253	124		124
63	卖出和卖空	8/4/98	8 487.31	225.1		1 262 344	2 799	2 799	
64	买进（再投资）	9/15/98	8 024.39	−5.5		1 331 196	42		42
65	卖出和卖空	9/23/99	10 318.59	28.6		1 711 789	373	373	
66	买进（再投资）	11/8/01	9 587.52	−7.1		1 833 069	777		777
67	卖出和卖空	6/25/02	9 126.8	−4.8	L	1 744 982	229	229	
68	买进（再投资）	8/21/02	8 957.23	−1.9		1 777 403	57		57
69	卖出和卖空	9/24/02	7 683.13	−14.2	L	1 524 581	34	34	
70	买进（再投资）	11/5/02	8 678.13	13.0		1 722 021	42		42
71	卖出和卖空	1/24/03	8 131.01	−6.3	L	1 613 454	80	80	
72	买进（再投资）	5/2/03	8 582.68	5.6	L	1 523 829	98		98
73	Mark to Market	12/30/05	10 717.5	24.9		1 902 859	849	849	
74						Totals	39 493	25 115	14 378

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易道氏理论的买进和卖出所积累起来的盈利。经过市场所有的上下运动，对一个转向系统来说，多头的清仓是卖空的信号。看多这一侧的记录是，到2006年，积累盈利345 781.94美元。如果说这已经让人印象深刻的话，那么，如果交易道氏理论时，对看多和看空两侧都进行交易的话，所得到的盈利就是1 902 859美元，这该更加使人印象深刻了吧？

仔细聆听的读者在这里会听到深层的信息。对绝大多数投资者来说，长期投资才是重要的。在互联网和电脑的“只讲究眼前”的文化以及快速发财的气氛里，你不得不琢磨，除了非常富有和非常聪明的人之外，是否还存在这样的投资者，也许，还有读过本书先前版本的年长读者。不过，不要失望，或许会有新的皈依者。

在图5A-1和图5A-2中我实践了我所宣扬的方法。在道氏图像上我放上了道氏理论的历史的买进和卖出的信号。我常常地督促我的学生和客户，把某个他们处理得不好（或者很好）的问题的图像带来，在图像上标出他们就这个问题所做的交易。光是考察一下这类图像，就是富于启迪的经验。完成这个练习之后，投资者可以看到他事实上是否在根据健全的方法在运作。在本书和本编辑看来，健全的方法就是中线和长线的趋势追随的方法。

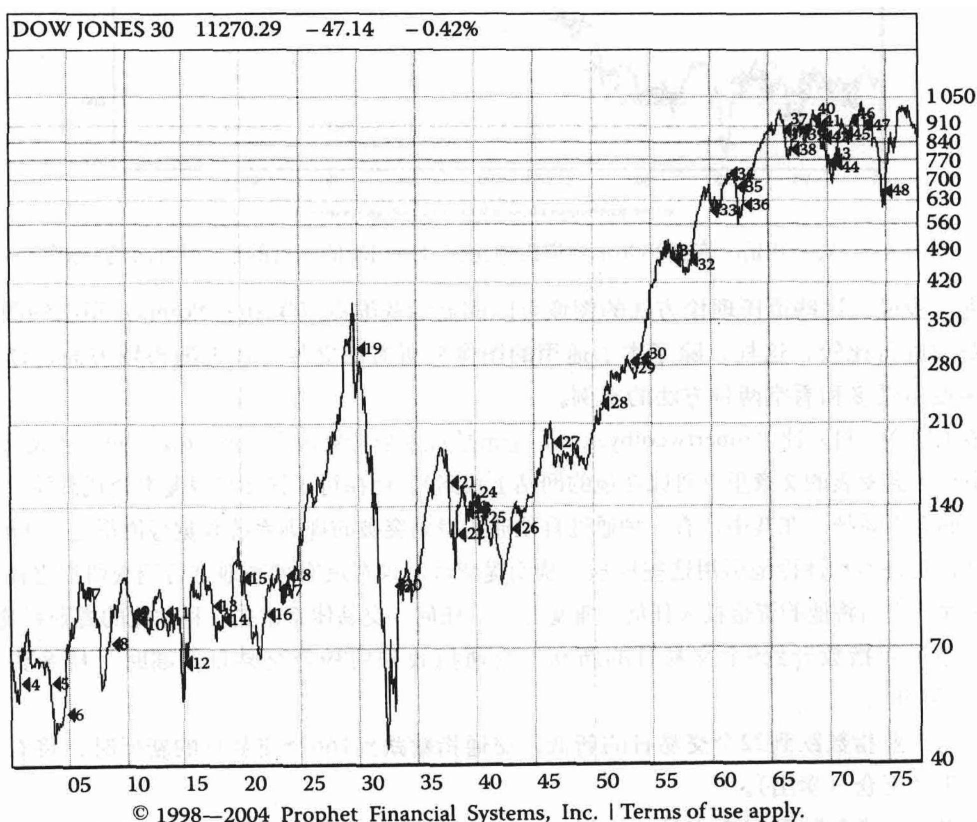


图5A-1 这些是我所知道的唯一存在的从一开始一直到2006年的道氏理论之表现的图像。图5A-1和图5A-2中道氏图像上的数目是同表5A-1和表5A-2相对应的。在表中找到相应的数目，读者就可以看到道氏理论交易的准确日期和价格。因此，数目19代表了大崩盘期间在1929年11月23日按305.85卖出的投资组合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯工业平均指数

03/23/2006 东部时间下午11:54（全部，月线图）

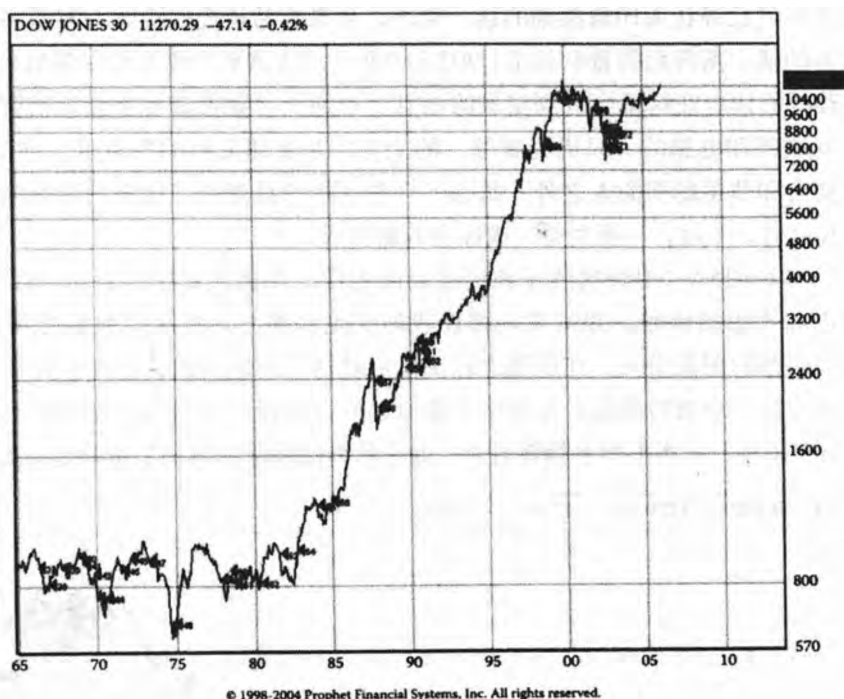


图5A-2 从一开始一直到2006年到道氏理论信号所出现的时机的后一半的形象表现

进一步说，这些道氏理论方法的图像可以同显示基准点（Basing Points）用法的图28-1和图28-2进行比较，这样，除了本书通用的图像分析方法之外，在追随市场方面，读者还有许多使用看多和看空两种方法的案例。

罗伯特 W. 科尔比（robertwcolby.com）是市场技术分析家协会（mta.org）的一名成员，在一篇由该协会发表的文章里（可以在他的网站上找到），他探讨了许多可以复制道氏理论之表现的客观的规则系统。在其中，有一种通过自然通道得到突破的规则系统我觉得值得进一步研究。在这里，我将不加评论地引用这些规则，从而提醒读者，在没有彻底地进行调查研究之前，交易者永远不应当将他的资金投入任何（重复一下，任何）交易体系中去。科尔比的规则系统是：

1. 当工业指数升到9个交易日的新高，交通指数升到39个交易日新高时，持多头头寸（买进）。
2. 当工业指数跌到22个交易日的新低，交通指数跌到166个交易日的新低时，将看多的头寸平仓（卖出）。
3. 当工业指数跌到22个交易日的新低，交通指数跌到166个交易日的新低时，持卖空头寸（融券卖空）。
4. 当工业指数升到36个交易日的新高，交通指数升到32个交易日新高时，将卖空的头寸平仓（回补）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 章
Chapter6

重要的反转模式

在我们从一个实际交易者的角度来讨论道氏理论的某些缺陷的时候，我们提到过这样的事实，就是它没有告诉我们具体应当交易哪些股票。第9版编者按：显然这不再是个问题，投资者现在可以买进道琼斯工业平均指数，像股票似的交易它。如果你是一个保守而富有的投资者，对安全比对最大限度盈利更感兴趣，那么解决这个问题的方法可以是构建一组包含完整、充分分散和表现优秀的蓝筹好股票，当道氏理论发出牛市趋势的信号时，要你的经纪人按指令买进整个一组股票。在你的选择之中，有的表现会比其他的好，有的可能会不尽如人意，但是，由于分散广泛，你就保证可以得到一个合理的平均结果。如果我们能够发现某种方法，在任何既定的时刻选择买进最有利的股票，同时，一旦不再有可以促使价格上涨的信息供这些股票吸收，就及时将它们抛出，转向其他股票，那么自然能得到更好的结果。

如果我们能够不断地在上涨的趋势中安全地先于道氏理论家买进，同时，在市场回落到道氏理论会发出熊市信号之前就将它们抛出，那么也有可能增加我们的收益。

我们也提到过这样的事实，在交易中等趋势方面，道氏理论几乎不能为我们提供什么帮助。不用说，如果我们能够在每一次上涨的运动中获得盈利，同时又能在每一次回调中保住盈利，那么可以赚到的钱会多许多。或者，如果我们在市场的“看多”和“看空”两方面都进行交易的话，我们就可以用两种而不是一种方式盈利。

最后，虽然所有的股票都倾向于随着为平均指数所典型化的“市场”而运动，事实上，各种股票的价格有各种各样的运动轨迹。说到底，一个平均指数只不过是用一个数字将其他数字之间的差异性表现出来的一种工具。根据道琼斯工业平均指数，1946年5月29日是一轮基本牛市结束的日子，可是，United Air Lines的最高价格出现在1945年12月，通用汽车（General Motors）的顶峰在1946年1月，固特异（Goodyear）在4月，杜邦（DuPont）在6月，Schenley在8月。有什么方法可以利用这种分歧而盈利的吗？

在上面4个问题里，个股的图像技术分析无疑回答了第1个也是最重要的问题，也就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的选择问题。它常常（但不总是）让我们先于道氏理论而起跑；在很大程度上，它也解决了中等趋势的问题。不过，在适当的时候，我们将讨论我们在这两个问题的方针和风险上所持的保留态度。最后，几乎在所有的情况中，细致的技术分析可以帮助我们及时抛出那些远在平均指数遭受可观回落之前就已经“见顶”的股票，往往还可以将资金转入到那些还没有完成上涨进程的股票中去。

正如平均指数不断地吸收整个市场中影响到证券价格的所有已知的和预见的因素，一只单股的市场行为也反映了影响到它个体未来的所有因素。在这些因素之中，通过它的图像反映出来的是以不同程度影响到所有股票的总的市场情况以及作用于这个具体股票的具体情况，包括“内线人”的操作。

让我们从一开始就假定你不是神秘的、交易者称为“内线人”的那种核心圈子中的一员。那些真正可以被称为内线人的，他们对有可能决定某个公司命运的每个事实、数字和发展都有透彻的了解，这样的集团有的时候确实存在，并且有可能操纵这个公司的股票价格。第9版编者按：而且最后进了大牢。不过，可以相当肯定地说，“内线人”的数目远没有外行的交易者所想象的那么多，而且他们对股市运动的影响恐怕还没有公众归罪于他们的1/10那么大。更可以肯定的是，内线人也未必就正确；事实上，首先是他们自己就会承认这一点。他们的计划常常为他们所未能预见的发展，或者是某种藐视所有专家对价值的评价的暗中力量所破坏。不过，他们所有的成功都只能通过在交易所场内的买卖活动而得以实现。第9版编者按：不再完全如此。内线人在郁金香泡沫中把股票卖给他们的公司，长达一年都没有向公众披露。不过，这只是一个孤立的问题。如果无法改变主宰价格的供求关系之间微妙的平衡，他们既不能在买进也不能在卖出中获利。无论他们做什么，早晚都会反映到图像上，这时，你作为一个“圈外人”就可以发现他们所做的事。至少你可以发现，除了所有其他起作用的市场因素之外，供求关系的等式是如何为内线人的运作所影响。因此，你不一定非要是一个内线人才能得到他们能够得到的好处。

6.1 重要的反转模式

股票价格呈趋势而运动。有的呈直线，有的呈曲线；有的是短期的，有的持续很长；有的是非规则的或者界限不明，有的则产生于一系列高度统一的运动和回调之中，其规范或“正常”程度让人吃惊。这些趋势早晚会改变方向；它们也许会反转（譬如从上涨到下跌），也许会被某种上下徘徊的运动所打断，过了一段时间之后，重新再按先前的方向运动。

在大部分情况里，当一个价格趋势进入了反转的过程中，无论是从上升到下跌或者是从下跌到上升，在图像上都会形成一个具有特征的区域，或者说一种“模式”，这种区域或者模式变成可辨认的反转形态。这些图像画面有的出现和完成得非常快，有的则需要若干星期才能达到你可以肯定地说趋势的反转确实出现这样的阶段。一般说来，反转的区域越大（其间价格的起伏越大，它形成的时间就越长，在它构建时期内就有越多的股份转手），它的意义就越重要。因此，大致说来，一个大范围的反转形态意味着随后会有大幅度的运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动，而较小的模式则同较小的运动相连。不用说，技术图像分析家的首要和最重要的任务就是学会辨认重要的反转形态，对于它们的交易机会所具有的意义做出判断。

“单日反转”是这样一种可识别的反转模式，它的出现和完成都在同一个交易日内。这样的模式有的时候意义很大，因为它意味着某个向上或向下运动的（至少是临时的）中止，不过，在一般情况下，它并不意味着立刻会出现朝相反方向的运动。这是一个有用的模式，在后面我们还将对它进行讨论。不过，任何一种价格形态，想要孕育出范围广泛的新趋势，就需要一定时间才能形成。你不可能让一辆每小时行驶70英里[⊖]的重型汽车一下子停下来，在同一瞬间调转头，以每小时70英里的速度再朝反方向开回去。

6.2 趋势反转所需要的时间

不过，在说明为什么产生一个重要的趋势反转需要时间（以及交易量和价格行为）上，我们不需要仰赖于赛车的比喻。如果我们花一点时间考查一下，它的逻辑其实很清楚。这样做最容易的办法是具体描写一下可能会发生什么事（毫无疑问，许多时候它确实发生了）。假定有那么一小批消息灵通、资金雄厚的人（第9版编者按：譬如说，一小批共同基金），他们认为某个公司目前售价为40的股票是便宜的，这个公司的状况发展得非常令人满意，用不了多久，它就会引起许多投资者的注意，它的股票会以高得多的价格而为人所求，也许是60或者65。这批人意识到，如果他们在市场运作上技巧娴熟，并且没有出乎意料的事件干扰，搅乱他们的计算，他们可以从这种情况中“取走”20个点。因此，他们开始买进所有的卖单，尽可能不引起别人的注意，一直到积累起他们的“底线”，可能是数万股，他们所持的股份实际上代表了这个股票市面上所有的流动的供给量。然后，他们就等着。这时，专业交易者开始起了疑心，有传言说“有要紧的事儿快要发生了”，或者是有些机敏的便宜股票猎手发现了这个公司光明的前程，或者是图像分析家发现了有人在囤积这只股票。买家现在发现很难找到这只股票；股票登录系统里有一些卖单，但是他们必须抬高买价才能把它们弄到手。于是，一轮上涨开始了。

越来越多的交易者为上升的价格所吸引，上涨的势头越来越旺。我们的这批人早就知道的那些利多的报告（更高的收益，增加了的股息，等等），更是帮助了这个涨势。最后，价格接近了他们计划要提取盈利的水平。不过，这个将他们的持有股“分仓”的运作需要比积累股票有更大的耐心和更富技巧的处理方法。假定他们现在有2万股要抛售，他们不能一下子把这些股票都抛到市场上，否则的话就会立刻，也许是永久地，破坏他们自己的目的。他们必须一点儿一点儿地将股票放到市场上，避免引起别人的注意，摸着石头过河，绝不让卖单出现超量从而湮灭了需求。如果他们的股票的活动达到了类似每天转手2000股这样的水平，他们也许就能够在不拉低股票价格的情况下，每天将他们持有的股票出手500股。（他们早晚要同其他尾随他们的人竞争，这些尾随者也是在股票价格较低的时候买进，

⊖ 1英里 = 1 609.344米。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准备一看到上升势头转为疲软时就抛出股票，提取盈利。）因此，当上升的趋势看上去达到了最大的势头，或者是接近于他们的目标价格，但是还远没有达到它们可能有的极限，他们就开始出售。随着买家接进股票，他们将手里的股票尽快地脱手。

作为常规，用不了多久，在他们将积累的股票全都出手以前，需求会出现停顿。也许是潜在的买家感觉到了供给的增加。于是会出现一个回调。我们的这批人迅速地停止了抛售，撤下卖单，或许，如果股价跌得太远的话，甚至买回少量股份以支持价格。随着市场上一时没有了供给，下跌停止了，上升又开始了。这一次，我们的这批人让涨势持续下去，一直到把价格带到了新高；这就使其他持有者感到安心，同时带进了新的买家。一旦壶里的水又重新开始快乐地沸腾，分仓又重新开始，如果操作得当，在2或3个星期内，在第2波的需求衰退之前，这个分仓过程就可以完成结束了。

我们的这批人现在将他们的股票脱手了，盈利可观：20 000股股票转到了其他人手里。如果他们对市场估计得正确，而且将他们积累的股票按形势所允许的最高价格出手，需求在很长一段时间内都会得到满足。价格或许首先会滑回到接近前一次支撑面的地方，然后，由于那些等待这样一个小回调的交易者的小量的买进活动而出现微弱的反弹，这时，那些先前没能抓住机会在前一个顶端交易量时提取盈利，现在急着要出场的交易者，就在这个反弹中抛出他们的头寸，价格于是就跌破支撑面，构成一个中等的或者主要的趋势。

现在，你可以看到，为什么在一组具体的环境中，一个顶部区域，一个分仓的图像模式，需要时间和交易量才得以完成。不过，不管我们面对的是个别内线人团体的高度化组织的运作，或者是一个投资集团，或者像在更多的情况中那样，是所有对这个股票有各种不同兴趣的投资者的无组织的活动，这都没有关系，结果几乎是一样的。分仓只是华尔街用来表达供给超出需求这个过程的一种方法，它需要时间，而且需要大量股份所有权的转手。这些分仓模式往往以界定明确的图像形式出现，明确得令人惊讶。从现在起，我们将把这些模式称做“顶部”，这样可以简单一些。大部分同样的模式形态也以“底部”的形式出现，当然，在这样的形式里，它们代表的是积累而不是分仓。

6.3 头肩模式

如果你仔细跟随上面的例子，而且能够成功地将这个例子中的分仓是如何出现在图像上加以视觉化的话，你就可以看到一个头肩顶部形态。这是主要反转模式中的一个较为常见和最可靠的模式。你也许已经听人讲起过它，因为许多交易者熟悉这个名字，不过，真正了解它，能够将它同其他有些相似但同真正的趋势反转无关的价格运动区分开来的人，并不很多。

图6-1显示了典型的，或者说理想的头肩顶部模式。你很容易看出为什么它有这样一个名字。它包括：

A. 一个强势的上扬，导致幅度较大价格上涨，其中的交易量非常大，接着出现了一个小回落，其中的交易量比上升期间和居于顶部时的交易量明显要小。这就是“左肩”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 另一次高交易量的上涨，它的顶点比左肩顶部的水平要高，接着又是一个交易量较低的回调，它把价格带到了同先前回落的底部相近的地方，可能低一点，也可能高一点，但是，无论如何，都低于左肩的顶部。这就是“头部”。

C. 第3次上扬，可是这一次的交易量明显地低于当左肩或头部形成时的交易量，这个上扬达不到头部所达到的高度，接着就出现了下跌。这就是“右肩”。

D. 最后，在这个第3次回落中，价格的下跌穿过了一条基线（“颈线”），这条基线将左肩同头部之间以及头部同右肩之间的回落底部分别连接在一起。这一点位标志了低于这条颈线的大约为该股票市价3%的一个收盘价。这就是“确认”或者说“突破”。

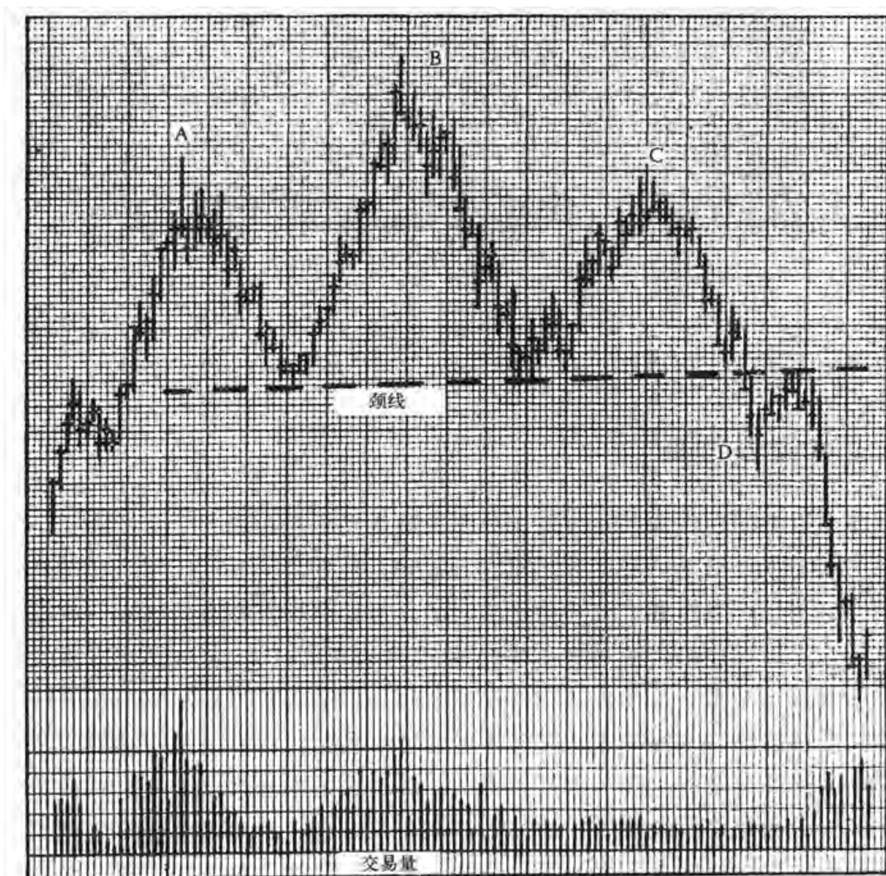


图6-1　一幅假想的股票日线图：价格在上面，交易量在下面。它显示出一个理想的头肩顶部反转形态是如何发展起来的。A、B、C和D所标志的是在后面论述中所罗列的基本特征

请注意，对一个有效的头肩顶部形态来说，在A、B、C和D中所提到的每一件事都很重要。无论缺了哪一项，这个模式的预测价值都值得怀疑。因为没有哪两个头肩模式是一模一样的，所以在给它们取名字的时候，我们就为各种变通留下了余地，只包括了那些如果我们想要依靠这个模式来预示趋势的重要反转必须要有的特性。让我们来对它们进行一些仔细的考察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

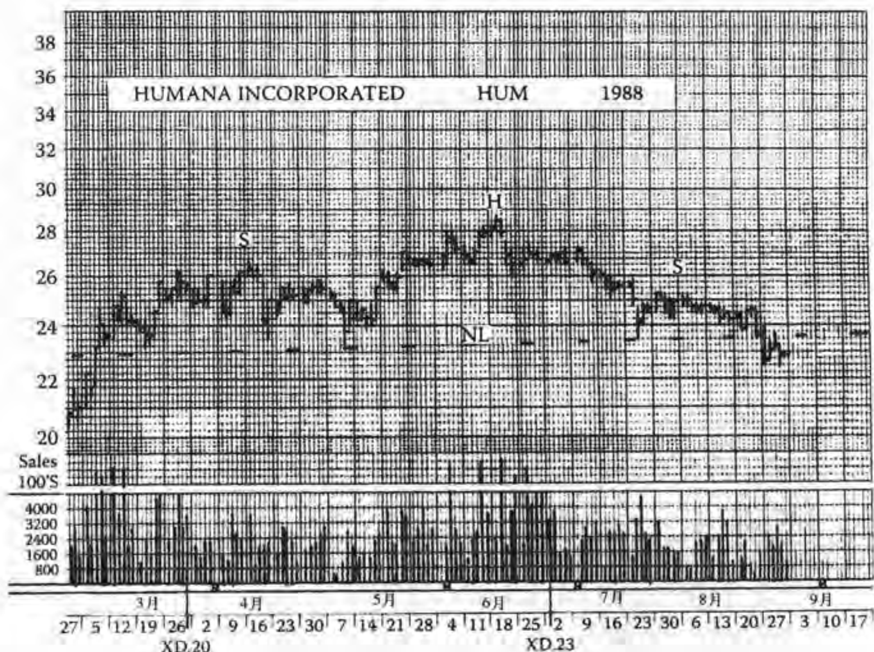


图6-2 从3月开始，“HUM”在日线图上就形成了一个宽大的头肩顶部模式。8月的下跌以3%的降幅突破了颈线，确认了反转模式。这个头肩顶部模式的起码目标是18

6.4 交易量很重要

首先，交易量的问题。我们始终把交易量看做是整个画面的一个关键部分。不但价格范围图像有它的模式，交易活动图像也有它的模式。两者趋于一致，每一个都顺应具体情况的具体要求。不过，要注意，交易量是相对的。当我们谈到高交易量时，我们指的是交易的数量比率比这个具体的股票在所考察的这段时间里通常的交易数量比率明显要高。究竟交易了多少股并不重要，如果你将 Radio Corporation的6 500股同Bohn Aluminum and Brass的500股进行比较，这种做法一般说明不了任何问题。如果按照正确的技术分析的标准来衡量，前者可能非常低，而后者则可能非常高，因为正确的技术分析标准在两者的情况都应当是同一个股票中最近的平均活动量相比。在一个头肩顶部模式的情况里，我们说过，在左肩的形成过程里出现高交易量，因此，这就意味着，在上升到和停留在左肩顶部时的活动量应当比同一股票中在前一上扬波动中的活动量要高。然后是建立在减弱的交易活动上的小型回落，接着又是建立在高交易量上的新一轮的上涨。到此为止，这个活动同我们在一个持续上扬的趋势中应当见到的正常波动没有什么区别。正如你可以看到的，就这些方面而言，任何两个典型的在一轮上扬中先后相继的波潮都有可能分别变成一个头肩反转模式的左肩和头部。

如果交易量的记录显示出最新顶部的交易活动不如前一个顶部的交易活动来得活跃，那么我们就有了一个真正的头肩模式的第1个征兆。如果这种交易量的差距很明显，而且，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果从价格回落的方式可以清楚地看出第2个也就是较高的上扬已经结束，那么这个图像就应当标上“红色”的信号， 我们就应当紧密地观察进一步的发展。不过，不一定总是会出现这样的初步警告。大致来说，在所有确认了的头肩形态中，大约有1/3显示出左肩的交易量大于头部，1/3显示出相等的交易量，还有1/3显示出头部的交易量大于左肩。

另一个常常是最先出现的警告，出现在第2个回落（也就是从头部回落）过程中，在价格跌到左肩的顶部之下的时候。正如我们在后面就支撑面和阻力面所做的专门研究中可以看到的那样，这样的行为在价格结构中是疲软的表现。到此为止，这是一个小型趋势；它有可能只是临时的；它肯定不是结论性的。无论如何，如果出现这样的情况，在你的图像上贴一个双重的红色标签。

6.5 突破颈线

当第3次上扬也就是右肩开始，而交易量没有随之增长的时候，我们就有了真正的警示。如果价格回弹而市场仍然疲于反应的话（这时，你可以试着在你的图像上画出“颈线”），如果价格接近左肩顶部的水平，并且开始转向的时候，交易量仍然相对较小的话，你的头肩顶部模式至少已经完成75%了。虽然将这些模式的研究具体运用到交易技巧中去是本书后半部的议题，我们在这里可以指出，许多股票交易者在一旦确信（低交易量的）右肩已经完全形成的时候，就不再等待我们在D点标出的对颈线突破的确认，他们会因此抛出股票，或者转向其他的股票。

不过，如果颈线的向下穿透还没有达到一个起决定作用的数量，那么这个头肩模式就没有完成，我们还不能肯定地说确实出现了一个重要趋势反转的信号。在颈线被突破之前，有一定百分比（或许是20%）的头肩模式的发展被“保存”下来，也就是说，价格跌不到更深，而是在一定时间内在右肩的总的范围内无精打采地挣扎，最后坚挺起来，重新开始上涨。

最后，我们必须指出，有这样的很少的情况，在其中，当头肩顶部模式因为出现了决定性的颈线穿透而得到确认之后，价格仍然跌不到很深的地方。这一类的“假性运动”是技术分析家所要应付的最困难的现象。幸运的是，在头肩模式里，这样的现象极为罕见。一旦头肩模式被确认，几乎可以肯定下跌的趋势会持续下去，这种可能性是如此之大，以至于你可以相信图像所提供的证据，而无视与它相矛盾的市场新闻或者市场心理。

关于未能完成或者产生假性确认的头肩形态，有一件事可能也值得一提：这样的现象在一轮基本趋势的早期阶段几乎不会发生。一个“失效的”头肩模式是一种警告，它告诉我们，虽然在眼下的情况还有它的生命力，一个真正的转折已经为时不远了。如果在图像上再一次开始出现某种具有反转性质的东西，它很可能就是最后的一次了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

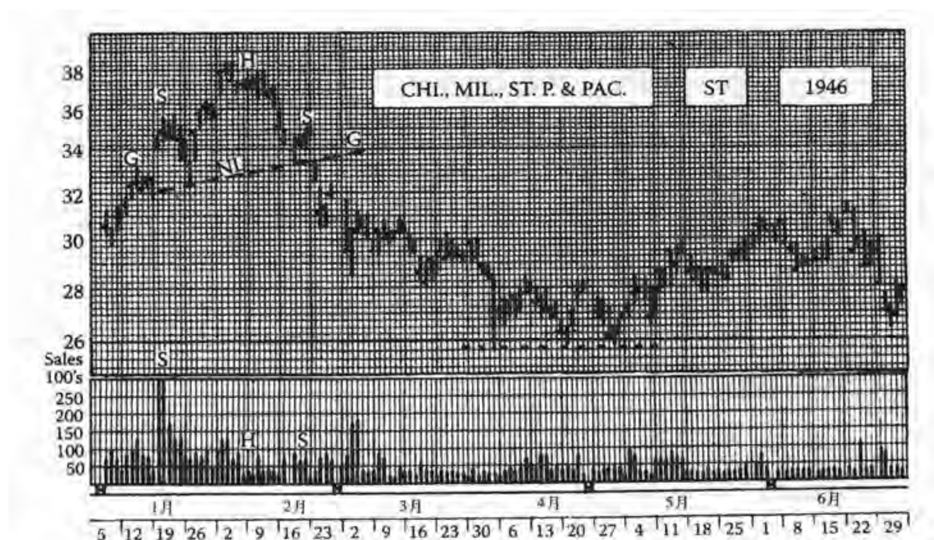


图6-3 Chicago, Milwaukee, St. Paul & Pacific普通股股票从1946年1月1日到 6月29日的日线图。这个头肩模式是该股票在2月的基本上涨的顶部，虽然肩型不大（S和S），模式则很清楚。注意一下交易量的模式。4月是可以看出这个形态的意义的月份。从3月30日到5月4日的价格矩形凝聚期是第9章要讨论的一个议题。“ST”在10月下跌到了$11\frac{1}{2}$

6.6 头肩顶部模式的变形

头肩模式的发展倾向于以高度对称的形式出现，考虑到影响每日交易的变化莫测的信息和各种相互矛盾的行为，这有些令人惊讶。颈线倾向于呈水平状，在价格确认方面，右肩同左肩往往相像（当然，在交易量方面不是如此）；整个图像有一种使人满意的均衡。不过，对意义重大的头肩模式的发展来说，对称性并不是关键。颈线有可能向上倾斜（从左到右），也可以向下倾斜。确认一条向上倾斜的颈线的唯一标准是，从头部到右肩回落的底部必须在左肩顶部的水平之下一个可以觉察得到的距离之外。有人说，一条向下倾斜的颈线标志着一个异常疲软的情景。由于它是如此明显，有的时候人们过分强调了这一点。应当注意到，在向下的模式形成，价格突破颈线的时候，这种过度的疲弱，有一部分已经被释放出来了。我们在后面将讨论的衡量定则就可以用到这个情况里。

由于在肩部形成中出现的对称倾向，有的交易者只要看到颈线形成，就在他们的图像上画一道同颈线平行的线，从左肩的顶部穿过头部伸到右侧。他们把它看做是右肩上扬的顶部大约会达到的高度，并且将它看做是抛售的水平。不过，像这种理想图像的如此完美和对称的形态是不多的，这一章提供的若干实际例子会充分证明这一点。事实上，每个肩部都有可能比另一个肩部达到更高的水平，或者需要更多的时间。它们之中的每一个或者两个都有可能接近头部的高度（不过不是头部的高度，否则的话就不成其为头肩模式），两者也都有可能比头部要低许多。如果出现在右肩的活动反常地不活跃，这个肩部通常会较低，但是时间上会延伸得较长。一般说来，在价格模式、时间和交易量这3个因素之间似乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

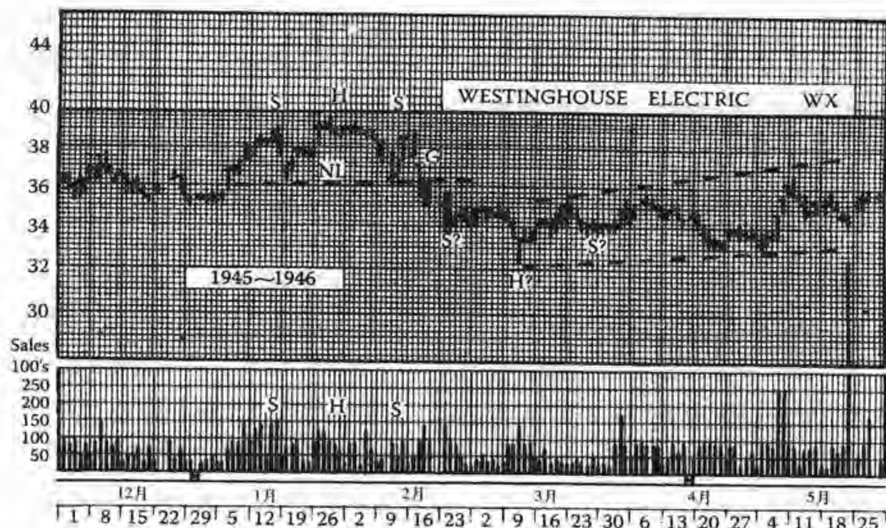


图6-4 Westinghouse Electric 1946年的牛市顶部是一种“宽展翅的”和强劲的头肩模式（S-H-S）。2月13日突破颈线的下跌产生了一个我们在第12章要讨论的缺口（G）。按照衡量定则（见下文），最初下跌幅度应当是33。在3月形成的头肩模式的可能底部（S?-H?-S?）从来就没有完成（见第7章）。请注意，尽管在晚春时，当总的市场平均指数实际达到新高的时候，这只股票有过若干次上扬的努力，价格一直没能向上穿透过后一模式的颈线。在接下来的11月，“WX”向下突破到$21^1/_2$。请仔细研究1月底之后的交易量模式的变化

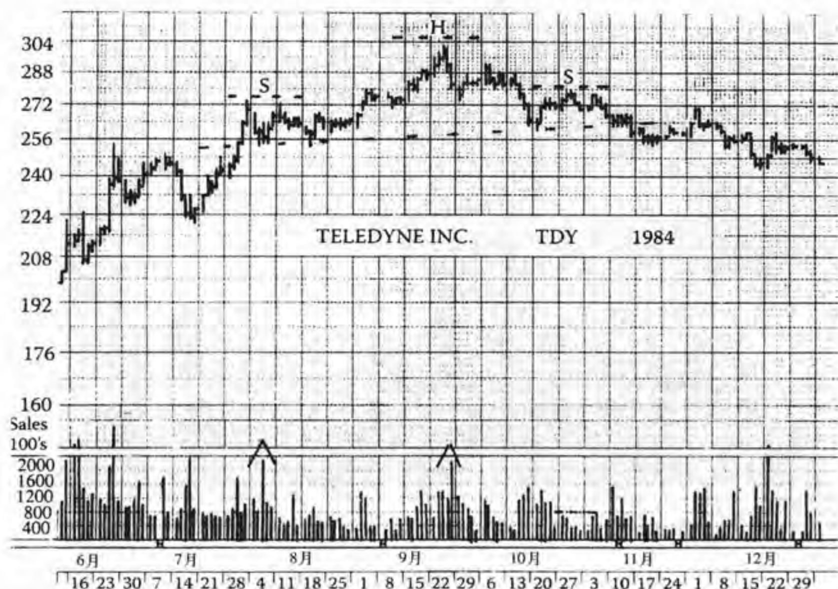


图6-5 在5个月中，“TDY”发展出了一个大型的头肩顶部模式，12月以高交易量而出现的下跌穿破了颈线，确认了趋势的反转。因为这只股票很贵，与其直接出售“TDY”股，你可以考虑买进4月260看跌期权。我们在这个股票中衡量出标的是离开颈线穿透点处264有44点的价位，也就是说，220点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一种平衡关系，这种关系无法用语言或者数字表达出来，但是，如果你有经验，你就可以感觉到它的发展。不过，除了我们在A、B、C和D中所陈述的之外，没有其他的"法规"可言；在这个范围之内，你可以看到无数种小规模的变形。

6.7 确认后的价格行为：衡量定则

向下穿透颈线是最后一步，它有可能会伴随着交易活动的增长，但通常在一开始不会。如果价格向下滑动而交易量在几天内保持很小，那么就常常会有"回拉"出现，将价格重新拉回到颈线水平（很少会穿过它）。正常地说，这是"最后一口气"；从这时起，作为常规，价格都会迅速下跌，以陡然增长的交易量而跳空。在最初的穿透之后是否会出现一个回拉上扬，似乎常常取决于总的市场条件。如果整个市场趋势同我们的具体股票在同时转向下行，而这个股票刚刚完成了它的头肩模式，那么，或许就不会有回拉；相反，价格会加速下跌，在它们跌到顶部较远的地方后，交易活动会随之增加。另外，如果一般市场仍然坚挺，那么就有可能会出现回拉。同时，如果颈线在右肩尚未基本完成之前就被突破，出现回拉的可能性也就更大一些，不过，这里没有规则可循。不管是什么情况，回拉上扬在实践中主要只同那些想要卖空股票，或者是已经将股票卖空，这时想到要下止损指令的交易者有关系。

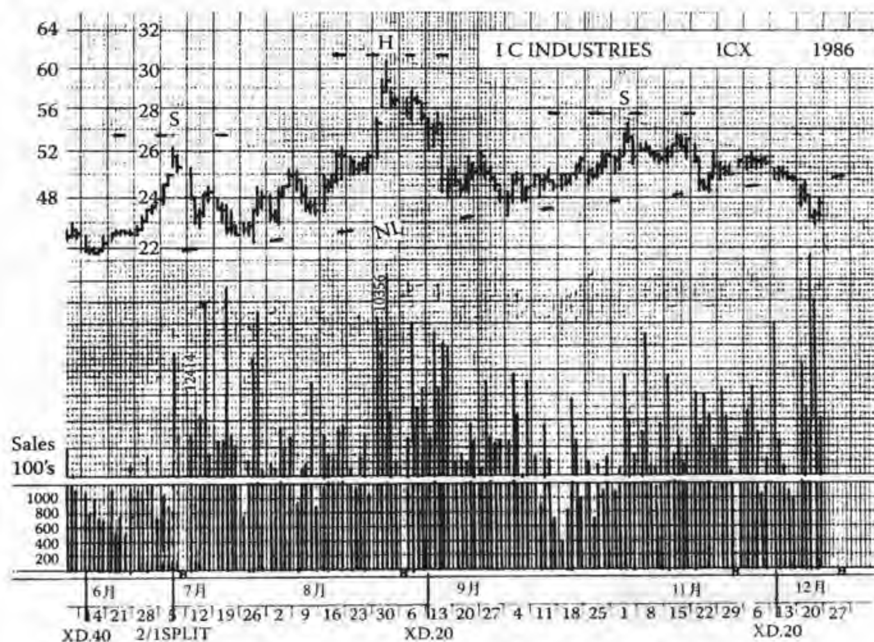


图6-6 在过去的10年里，"ICX"一直在一轮强劲的向上趋势中，收益出色。不过，上涨的冲劲开始消失，到达顶部的迹象相当明显。股票在1985年形成了具有衡量意义的旗形模式，8月的顶峰实现了这个模式衡量出的标的。8月跳到新高的缺口很快被回补，说明这是一个衰竭缺口。回到支撑面的回落以及接着出现的一个缓慢的、交易量相对较低的达到7月高位的反弹，形成了一个可信的右肩。最后这个星期的穿破颈线的高交易量的下跌确认了反转的出现。头肩模式的起码标的是19 1/4，1985年旗形模式的顶部。另一个可取的回补点是在14 1/4，这个旗形模式的底部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

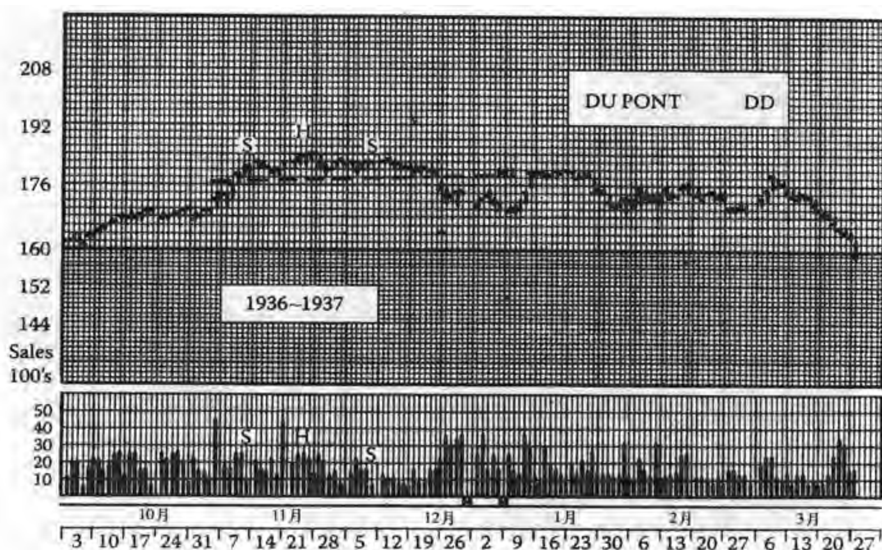


图6-7 当总的市场仍然相当明显地处于强劲的趋势中时，在重要的股票中出现的反转形态常常很难令人相信，更不要说是成为行动的根据了，但是，它们有可能非常重要。1936年，杜邦公司（DuPont）的股票先于平均指数4个月就见顶反转。尽管它的右肩延伸较长（不过，请注意它的交易量），到12月19日，将要出现反转已经非常清楚。1月的回拉在先前的颈线水平遇到卖方供给的抵御，3月的第2次努力很有意思，它是在这样一种总的市场中的典型表现。请同图6-4做一比较

现在，我们面临着这个基本的反转形态的最有意思的特征之一：它指出的在一个头肩模式完成之后可能会出现的运动幅度（以点数标志）。测量一下这个图像中从头部的顶端垂直向下到颈线的点数。然后，找到右肩完成之后价格最后穿透颈线的那一点，向下量出相同的距离。由此而标出的价位，就是这个下跌的起码的潜在标的。

在这里，我们需要赶紧说明头肩模式衡量定则的一个重要前提。回到我们最初就头肩模式提到的那一组具体细则。在A条里我们要求有“一个强势的上扬，导致幅度价格上涨”。如果在反转区域形成之前的那个上行运动幅度较小，那么在它之后的那个下行运动的幅度事实上也会同样地小。简单地说，一个反转模式要有东西可以反转。因此，我们实际上有两个起码标的，一个是在头肩模式形成之前的那个上涨的幅度，另一个是从我们的衡量定则中推导出来的；哪一个更小就用哪一个。在这一章所举的若干例子里都提到了衡量的规则。现在你可以看到，为什么比起向上倾斜的颈线来，向下倾斜所标志的是一个更为“疲弱”的情景以及究竟疲弱到什么程度。你还可以看到这样的事实：从头部的顶端到穿透颈线的下跌幅度，超出了预期起码跌幅的一半以上。

最高标的的辨识则是两回事，对它来说，没有简单的规则可循。它所涉及的因素包括前一次上扬的幅度、头肩形态的规模、交易量和持续时间。总的市场的基本趋势（非常重要）以及价格在达到站住脚的支撑领域之前可能下跌的距离，等等。我们在后面将讨论其中的一些议题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

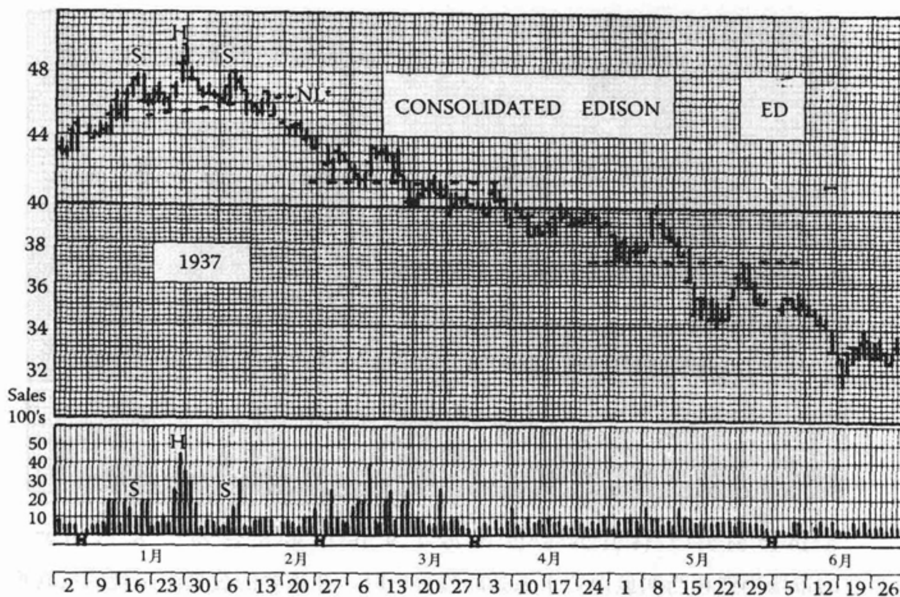


图6-8 另一个1937年头肩形式的牛市顶部，它只有一次快速的回拉（2月10日）。在这个情况里，当颈线（NL）在2月5日首先被突破时，交易量猛然增加。3月的情况满足了我们的衡量定则。请把这幅图像同第10章里“ED”的长期图像（见图10-4）结合起来研究，而且，在你读到第13章的支撑–阻力研究时再回到这幅图像上来

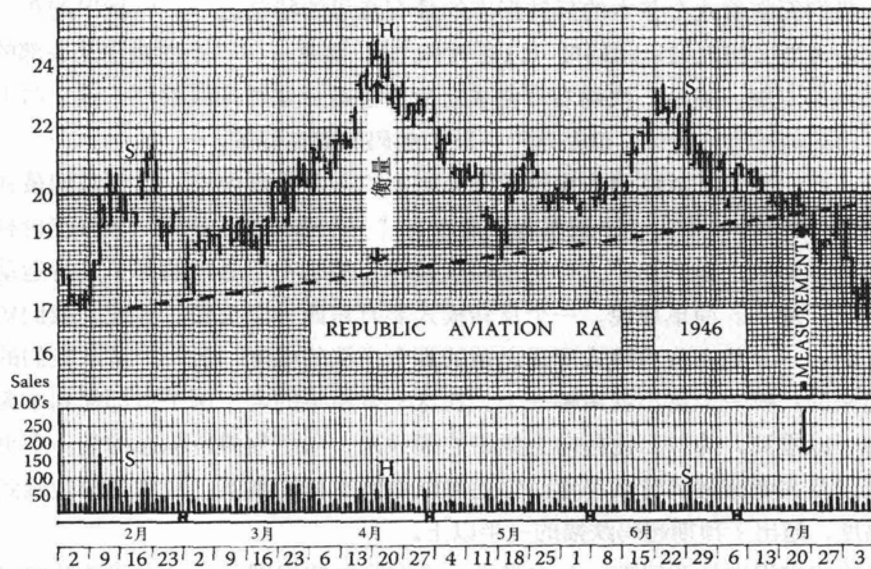


图6-9 Republic Aviation在1946年的长达6个月的头肩顶部模式。当价格在5月破位跌到了2月的高位（第1个S）以下之后，就要注意有可能出现这样的模式。参照要点B。同时，请注意头肩模式衡量定则（第7章）是如何运用到颈线向上倾斜的模式中的。这里，下行的起码要求是$12^1/_2$，它是在11月达到的。7月27日的快速回拉提供了最后一次抛售的好机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

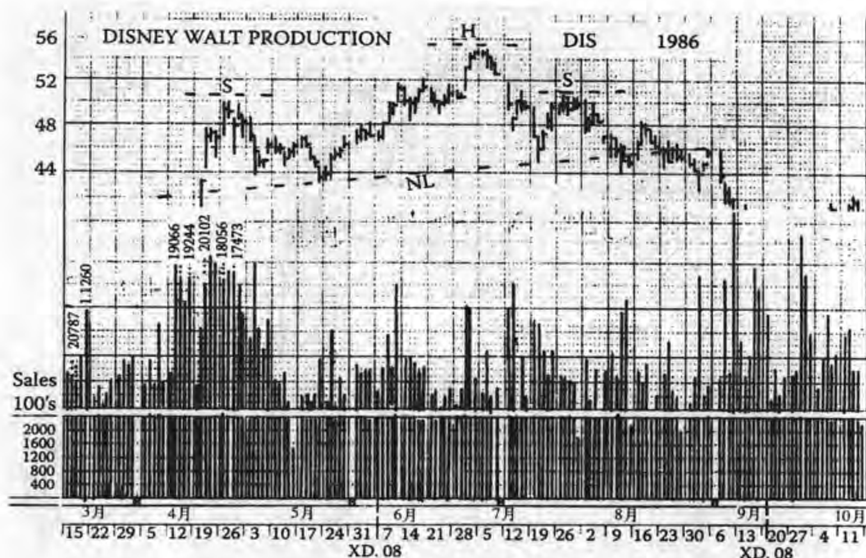


图6-10 在1983年的高位之后，“DIS”股票有一个急剧的矫正，它持续了1年，使得这只股票长期停留在支撑面上，接着，牛市又开始了，把迪士尼（“DIS”是它的股票代号）的主人和他的朋友们送上了天。不过，从4月开始，这个火箭开始没力气了，看上去又要回到地球上了。因为春天的大量交易，这个股票勾画出了一个大规模的头肩顶部模式。颈线被高交易量穿透了3%，从而肯定了反转的出现

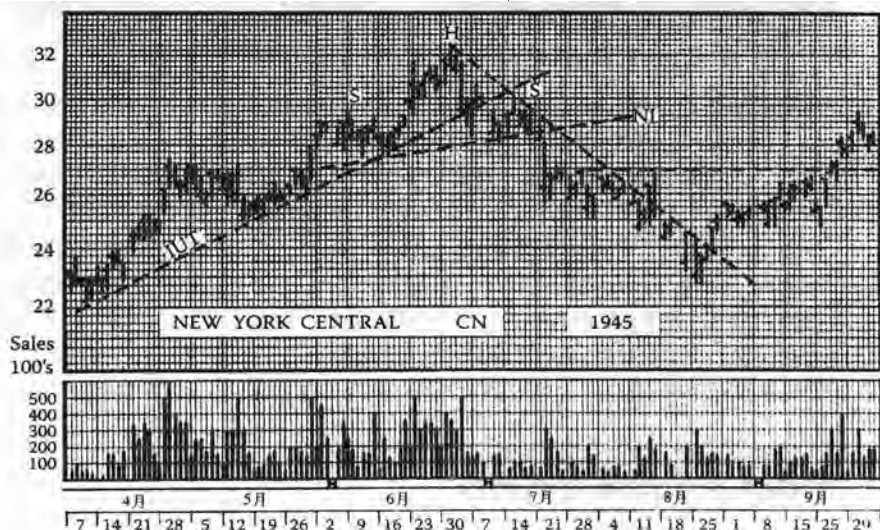


图6-11 1945年6月，New York Central出现了一个头肩顶部模式。中等上行趋势（IUT）被7月5日从头部的回落所打破。8月18日在24的价位上出现了起码衡量值。几天之后，矫正结束于$22^3/_4$。价格反弹到预测的颈线（见9月25日），在10月又回落到$26^7/_8$，然后又被推高，在11月的第1个星期，在30的价位给出了“重新买进”的信号（呈扇形线构造）。最后的牛市高位为$35^1/_2$，出现在1月。对于使用技术分析方法来交易这个股票的人，从1945年8月到1946年2月是一段困难的时期。不过，当“CN”在1947年5月跌到12的时候，那些在1945年7月26日和27日抛售这个股票的人，大可以恭喜他们自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

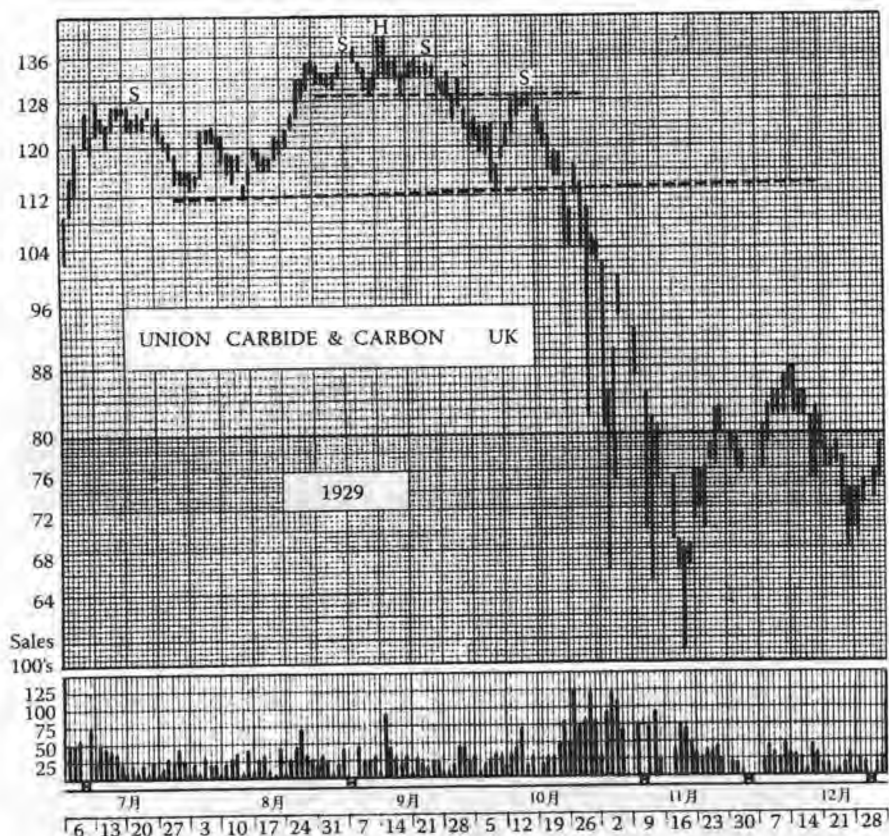


图6-12 1929年硕大的牛市顶部，其特征是有许多给人印象深刻的头肩形态，对这些形态而言，这个牛市顶部是一个有趣的例证。请注意9月的小型头肩模式，它自身又成为一个同样性质的、大得多的形态的顶部。对那些在9月28日上端颈线被决定性地穿透时没能立即按128抛出的人来说，10月9日的回拉提供了第2次机会。更大的模式在10月19日被“突破”，10月22日有一次快速回拉。之后不到1个月，“UUK”失去了它在高峰时的一半价值。到1932年，它跌到$15^{1}/_{2}$。虽然像1929～1932年这样的灾难性的暴跌再也不会出现，这里的教训却相当明显。永远不要藐视一个头肩形态。我们在第7章将讨论这类模式融合而成一种“多重”的类型。虽然这个例子取自于1929年的情况，它们在20世纪中期也并不少见。在后面的讨论中我们还可以看到若干现代的例子

6.8 头肩模式同道氏理论的关系

毫无疑问，有的读者已经想到，头肩模式在某种意义上只是道氏理论的原理运用到某个具体股票上。事情确实如此。价格从头部到颈线的下跌，右肩的上扬以及随后出现的突破颈线的下滑，它们所建立的一系列越来越低的顶部和底部，同道氏理论中那些标志着向下趋势的顶部和底部是相似的。除了它本身的重要性，出现的频率和可靠性之外，头肩模式同道氏理论的这种逻辑关系，是我们之所以在反转形态的研究中把它放在首位的另一个原因。不过，同道氏理论相比，它的信号更为明确，它的预先警示更容易察觉，在颈线向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

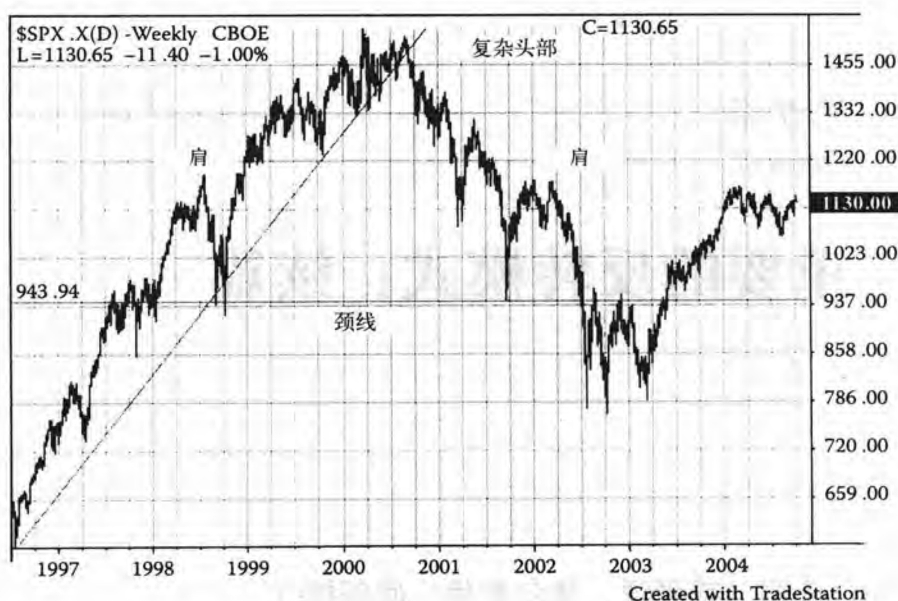


图6-13 标普指数（S&P）中巨型的头肩模式？即使理查德·拉塞尔没有指出这一点，在这里也可以看得很清楚。这幅图像上标有一个复杂头部。如果你只看这个复杂头部的话，它本身就可以说是为2001～2002年的熊市所证明的完整的形态。在2000年被突破的长期的趋势线应当提供了足够的信号，警告欢宴已经结束。更不要说许许多多的基准点和越来越低的低位。牛市（或者是2004年的熊市的反弹）代表了一个解释方面的难题。这里的问题是，这个延长的上扬是否使得这个巨型的头肩模式变得无效了？对颈线的这样一个姗姗来迟的穿透也许意味着对这个模式我们掺进了过多的解释。而且，在2005年，这个上扬直面于1999～2000年发生的巨大的顶部阻力，技术分析家不得不得出这个阻力需要许多年才能克服得了这样的结论。不过，要记住，作为技术分析家，如果原有的高位不复存在，新的发展出现，我们就有责任改变我们的分析

上倾斜的情况里，它的信号出现得更快。而且，它在构成股的运动中不需要有起码的时间限制，也不需要有另一个股票或者平均指数的确认。

有些头肩底部模式（编者按：对底部形态而言，这个术语的描述性不够强。我把它叫做“基尔罗伊[⊖]底部”，参见图7-4。）就它们的预示作用而言，同头肩顶部模式一样重要。我们在下一章里将讨论底部形态。

⊖ 基尔罗伊（Kilroy）是一个美国士兵在第二次世界大战中创造的一个漫画式的壁画形象。“基尔罗伊到此一游（Kilroy is here）是美国通俗文化中的一种表现。美国士兵在第二次世界大战中在驻扎地、俘虏营和所到之处常常会画上这个头伸出墙外的滑稽人物，在下面写上“基尔罗伊到此一游”的句子。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章
Chapter7

重要的反转模式：续篇

7.1 头肩（或者说，基尔罗伊）底部模式

当市场趋势出现一个重要的由下向上的反转时，也有可能发展出一种头肩类型的形态。在这种情况里，它自然被称做头肩底部（同顶部相对）模式，它的价格模式就是反过来的，也就是说，它是头朝下的。（本版的编者始终对“头肩底部”这种说法的不明确性感到不满。因此，他为它另外取了名字，叫做“基尔罗伊底部”，见图7-4。）交易量的模式同顶部模式基本相似（没有倒转过来），不过，在形态的后半部有一些重大的变化。我们在后面将仔细讨论这些不同。我们可以用同在头肩顶部的细则上说过的差不多的语言来为它设定细则。下面就是这些细则，凡是与顶部模式不同的原则，就用斜体字来表示。

A. 一轮下跌，导致幅度较大的价格下挫，其中的交易量明显增大，接着出现了一个小型反弹，其中的交易量比最后下跌期间和居于底部时的交易量明显要小。这就是“左肩”。*编者按：或者说，左手。*

B. 另一轮将价格带到低于左肩底部之下的下跌，（同先前的反弹相比）交易活动有所增加，但是通常没有在左肩下跌中的交易量大。接着又是一个交易量可能有所增加的反弹，它把价格带到高于左肩底部的地方，在任何情况下，价位都超出左肩中的反弹所达到的价位。这就是“头部”。

C. 第3轮下跌，可是这一次的交易量明显低于当左肩或头部形成时的交易量，这个下跌达不到头部所达到的低位，接着就出现了上扬。这就是“右肩”。*编者按：或者说，右手。*

D. 最后，一轮上涨，其中交易量明显增加，它将价格推过了颈线（第9版*编者按：或者说，篱笆线*），在距离颈线大约为这个股票的市场价格3%的价位收盘，随着这个穿透，交易量有爆发性的增长。这就是“确认”或者说“突破”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可以看出，顶部模式同底部模式之间的主要差别在它们的交易量上。头肩底部形态中的活动通常在头部处开始显示出向上趋势的特征，而且你总是可以在从头部开始的反弹中察觉得到这样的活动。在这方面，从右肩发起的反弹就更明显。只有在伴随着大量的交易活动的时候，穿透颈线突破才能被肯定地认为是一个确认的信号。

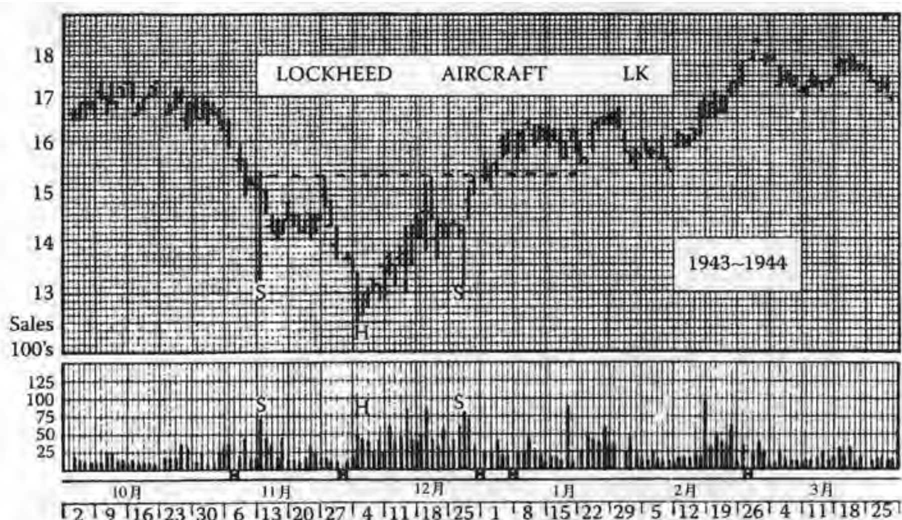


图7-1 从1943年10月“翻身”之后，Lockheed在1940年经历了从41开始的长期下跌，在最后一个阶段，出现了一个2个月的引人注目的头肩底部模式。特别注意一下图像的上方同前文中的B点和D点有关的、在12月上旬和1月的第1个星期的反弹中出现的交易量。1944年6月，“LK”又回落到15，然后，在11月又迅速地奔到23，最后，在1946年1月到达了45。对数标度的图像的一个好处是它们放大了从低价水平上发展起来的重要形态，从而引起人们对它们的注意。这些形态在算术标度的图像上就不会那么起眼

这里涉及技术分析的一个重要的基本原理，我们应当做一点进一步的讨论。华尔街上有一句老话，它说出了这个原理：“股票要有人买才能抬价，可是光凭自重也会下跌。”因此，我们认为任何（以决定性距离）穿透头肩顶部模式颈线的价格突破都是可以信赖的，而且可以看做是决定性的，哪怕它的交易量并不大，但是在头肩底部模式里，没有明显的高交易量伴随的突破是不可信赖的。底部模式中的低交易量的突破可能只不过是早产现象，随后还需要围绕底部水平的更多的“工作”，才会出现一个真正的上扬，也可能完全就是“假性”运动。一般说来，等等看是有好处的。交易量变化中的这个区别也同样适用于我们在后面要讨论的其他一些反转模式。

头肩顶部和底部模式之间的其他区别不涉及任何新的原则。你可以说，底部模式一般说来更长一些，也更平坦一些，也就是说，比起顶部来，如果用点数来衡量模式的深度的话，它们需要更长的时间。如果出现在基本趋势的反转中的话，就尤其如此。比起顶部模式来，底部模式的总交易量往往要小一些，而且转折的角度也更“圆”一些。在构建头肩顶部模式中，在左肩发生的交易比整个向上趋势中在它之前的任何上扬中的交易都更活跃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在向下的趋势里，在下跌的早期阶段里有可能会出现恐慌抛售，这就使得交易量在图像上比之后在最后的底部形态中出现的交易量要高出一个台阶。不过，这些区别都不影响到基本的头肩模式的细则。

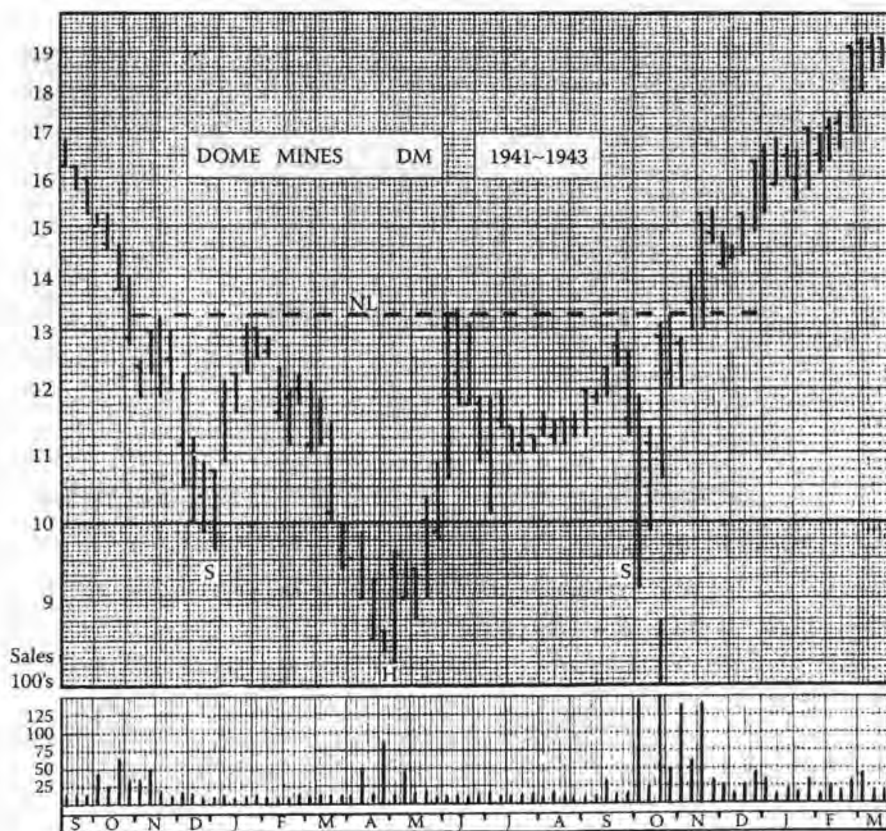


图7-2 在发现主要底部反转模式方面，周线图特别有用，因为就其特征而言，底部的形成所需要的时间比顶部要长。在1942年的基本趋势反转中，Dome Mines建立了一个典型的长达13个月的头肩基础。注意一下交易量的模式（不过，要研究交易量的细节，日线图更好一些）。Dome有力的头肩底部“高”到足以在一幅算术标度的月线图都能够明显地表现出来，它在1944年达到25

就所有方面而言，头肩底部模式中的衡量定则的作用和运用方面同顶部模式都是相同的。倾向于对称是常规，颈线坡度的变化以及双肩的相对规模等都同顶部模式相同。在底部模式中，在最初突破之后出现的向颈线回调的频率和幅度，同在顶部模式中在最初突破之后向出现的回拉反弹也基本相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

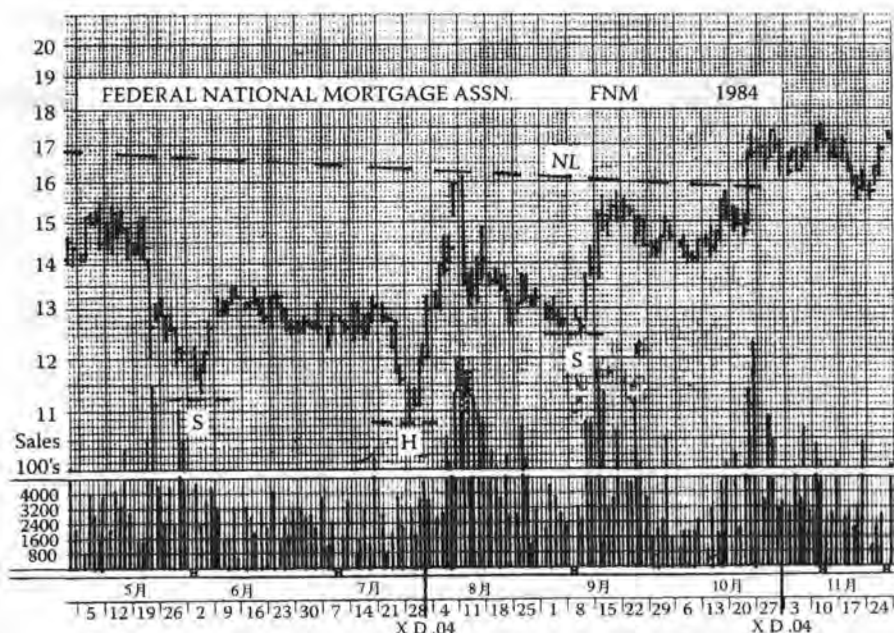


图7-3 考虑到从6月以来显而易见的朝低利率的强势运动，无论是“FNM”出现低位的时机，还是它的生成模式的巨大宽度（3～10月），都不让人惊讶。这个模式同短期债券（1984年12月）在1984年9月25日的巨型和复杂的倒转头肩底部匹配紧密，即使是时机方面的略微落后也有它的道理



图7-4 编者按：尽管有被人视为丑角（实际上，讽刺家）的风险，我还是要说，尽管这是一个漫画形象，比起现有的术语来，在描写被勉强称做“头肩底部”的模式上，它更能说明问题。左手等于左肩，右手等于右肩，鼻子等于头部，篱笆线等于颈线，或者，为了简单起见，就叫做颈线。我要我所有的学生都考虑和使用这个术语，它比荒唐的“用头部站立的倒转的头肩底部”这样的说法要合理得多。100年之后，人们会接受在命名方面的这项贡献，因为它描述完整，形象贴切，而“头肩底部”将不再是一个专用术语

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图7-5 一个参差不齐的基尔罗伊底部模式（或者，用旧式学派的说法，头肩底部模式），它结束了2001～2002年这轮熊市（或者说，它的第1阶段）。在它形成过程中的大约7个半月的时间里，它有那么几次出人意料的运动，扭曲了几次，然后一直向上到了2003年的3月，似乎是一个熊市的反弹。当颈线被穿透之后，再也没有什么可争的了。这是一个真正的底部。它在颈线附近上下了个把月，然后变成了一轮全力上升的牛市。复杂的经济和政治形势影响了市场。2001年9月11日的“9·11”事件目睹了20世纪90年代泡沫的破灭，以及小布什政府的不明智的税收减免政策。由于使用了里根政府的税收减免和增加开销的药方以及发动一场战争，市场得到了足够的推动力，极度地上扬。虽然这里没有画出趋势线来，读者应当看得出，长期的向下趋势的突破和基尔罗伊的底部都意味着从熊市到牛市的转变

7.2 多重形头肩模式

我们到目前为止所考察的头肩形态，尽管有一些小变形，相对来说都还是简单、清晰可见、由三个界定分明的部分所组成的。我们现在来看一看一组相关的模式，它们在技术分析上有相同的重要性，但是有更多的组成部分，界定也远没有这么分明。这些是多重形的头肩顶部和底部模式，也叫复杂形态。我们不需要用太多的篇幅来为它们下定义，或者是列出它们的细则，因为我们可以将它们描写为这样的头肩反转，在其中，肩部或者头部，或者是两者一起出现两次，或者是扩散成若干清晰可辨的波浪。

任何一种组合几乎都有可能。在这一章的实际图像例证里只能介绍其中的少数几个。这一类形态在基本底部和顶部出现得相当频繁，不过，在底部往往比顶部要多。在中等反转中它们出现的频率没有那么高。

一种常见的形式包括两个规模大致相同的左肩，一个单个的头部，然后是两个右肩，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

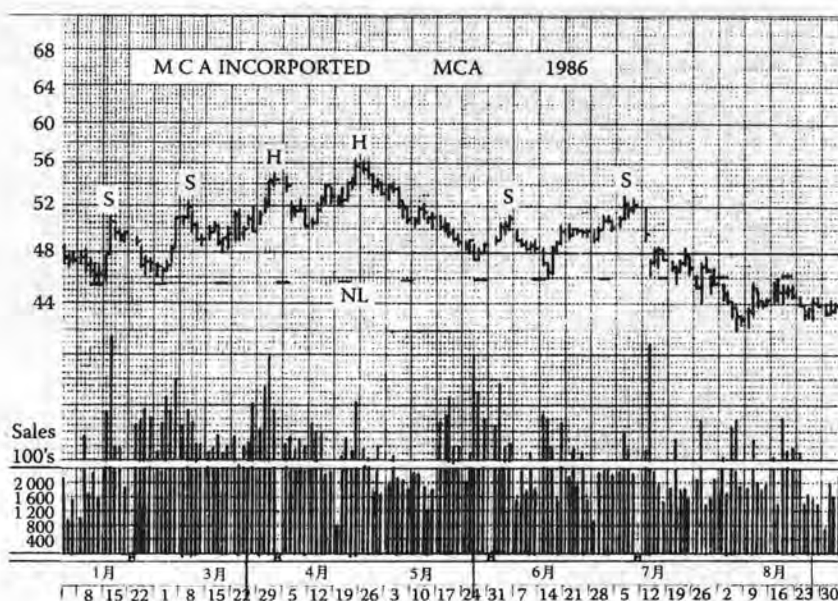


图7-6 “MCA”在1980～1986年中享受了一轮出色的上扬，但是从1986年开始，当这只股票开始向它在1985年的高位挑战时，它的进展就变得越来越艰难。尽管公牛在4月设立了新高，一系列回拉使得它无法再向高位进军。当主要颈线为抛售活动略为穿透的时候，确实出现了一个成长中的大型的复杂头肩顶部模式

规模也大致相等，而且同左面的两个肩部保持平衡。另一种形式包括两个头部和两边各两个或者更多的肩部。还有一种，这种形式通常在任何主要转折中你都可以发现若干很好的例证，它在每边各有两个肩部，一个头部自身是由一个小型但相当清楚的头肩模式构成的。

7.3 对称的倾向

我们提到过简单头肩形态中的对称倾向。在多重形的或者说复杂类型的模式中，对称的驱策更加强烈，事实上，强烈到可以根据它来决定交易的方针。如果在左侧有两个肩部，那么几乎总是可以在右侧找到规模和持续时间相近的两个肩部（当然，在见到它的右肩之前，你无法知道是否有一个多重形的模式正在形成的过程中）。在绝大多数的情况里，除了交易量之外，这个模式的右半部是左半部的近似镜像。

多重形头肩形态的颈线并非总是很容易就画得出来，因为在肩部之间以及肩部同头部之间的反弹和矫正并不都停止于同一条线的水平上。在这一类的模式中，很少看得见向上倾斜和向下倾斜的变形，颈线几乎总是非常接近于水平的状态。有的时候，只要稍许审视一下就可以估计出这根关键的线条实际在什么地方。更常出现的情况是有两条颈线，一条内线和一条外线，只有在外线被穿透的时候，才会有重要的价格运动（当然，这也只不过是前面所说的对称倾向的另一种表述方法而已）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

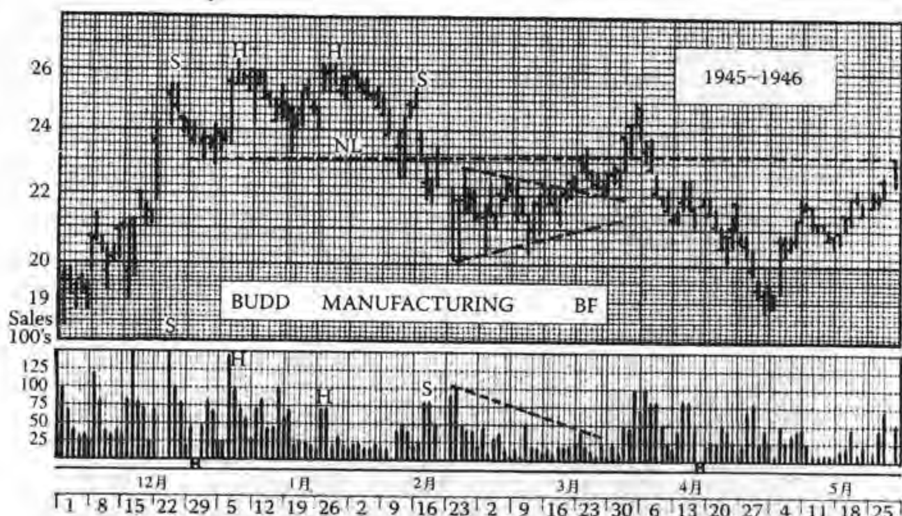


图7-7 Budd的股票在1946年有一个“理想的”多重头部模式，它有两个头。观察一下相随的交易量。价格在复杂形态不像在简单头肩模式中那么容易被突破。3月下旬的反弹向回穿过了原来的颈线，在这方面要大于正常的情况，不过，与此同时，总体市场的平均指数也推到了新高。光是再次穿透颈线，并不说明反转形态的失效

有意思的是，人们往往过高地而不是过低地估量了多重形头肩模式的“力度”。你也许会认为，由于在它的构造中所包括的时间和交易量，它所标志的运动（朝先前趋势的反方向），其幅度应当超出简单的头肩模式，然而，至少就它的直接结果而言，复杂模式始终一贯地显示出较小的力度。这两类形态的起码衡量定则是相同的，它们的运用方法也一样。这些模式之间的区别在于当起码标的达到之后而出现的价格活动。不考虑任何早期回拉，简单的头肩顶部模式中第1个下行运动常常很快就实现了该模式的起码衡量标的，而且会大幅度地超出。然而，从一个多重的顶部开始，第1个下行的运动常常较为舒缓，而且极少超过起码的标的（当你在应付中等的而不是基本的顶部时，记住这个概率对你很有用）。当然，如果复杂模式确实出现在一轮基本趋势发生转折的时候，价格最终会走得更远，不过，即使是在这样的时候，通常也会有一个从“起码标准”水平上的有力的反弹（或者，在底部模式的情况里，一个有力的矫正）。

7.4 一种松缓的模式

伴随多重形头肩模式出现的交易量，基本上同我们在前面就简单的头肩反转模式所申明和解释的那些“法规”相符。在多重形态发展的早期阶段中，交易量的图形会有许多非规则的活动，其中很少有可以辨认的模式，但是在后面的阶段里，它同头肩趋势之间的相应关系就变得相当清楚。

多重形头肩模式中有一样东西特别得到技术图像追随者的青睐。由于它们的对称倾向，看着它们演化成完成的形态，可以使人入迷。不过，一旦完成了，它们在同新趋势“同步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

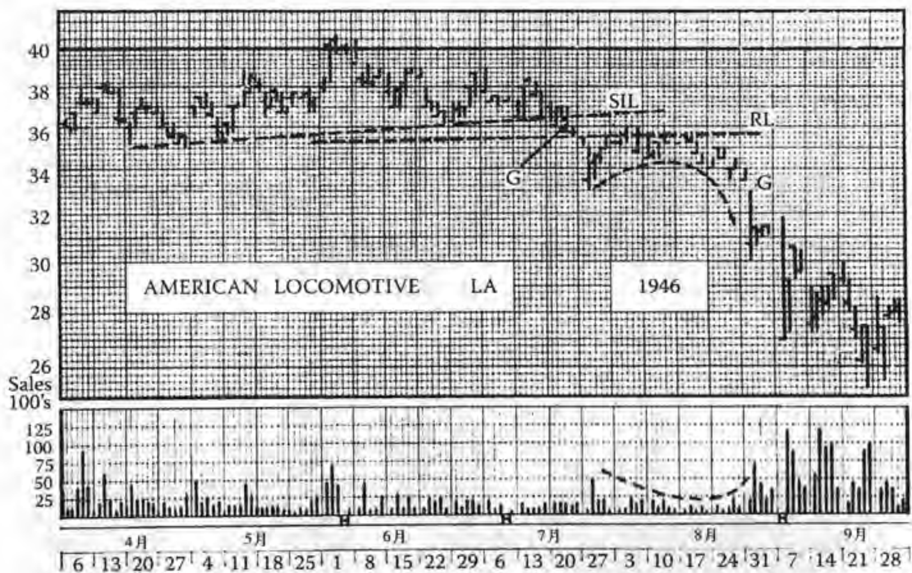


图7-8 American Locomotive的股票在1946年出现了一个大跨度的多重形头肩顶部模式，它很好地展示出这一类模式的交易量样式，也就是在后半部分显然带有熊市特性的非规则性。这种样式对这个形态来说是正常的。8月呈圆状的熊市反弹（将价格同交易量趋势进行比较）无法达到原来的颈线，而是停止在由早先的底部水平所创造的阻力线（RL）上（见第13章）。两个G点都标志了未能"恢复"的破口（见第12章）

亦趋"方面之迟疑，会使你失去耐心。因为如此，有的时候很容易过早地得出结论说，它们"抛锚了"，也就是说，产生了假信号。实际上，除了我们已经讨论过的运动幅度之外，它们像简单头肩模式一样可靠。在两者之中假性运动都很少见。在复杂形态确实有错误的那些极端情况里，同简单的头肩模式一样，它们仍然是警告最终反转就要出现的信号。

7.5 圆顶和圆底

我们刚才考察的多重形态是由普通头肩模式的扩展或延伸而造成的。再进一步，复杂形态就会融入我们要讨论的下一种反转形态，也就是通常所说的圆形转折。

在刚开始讨论图像的反转模式理论时，我们看到了为什么需要一定的时间和交易量才有可能使得价格中已有的趋势从上行转向下行或者从下行转向上行。在反转头肩类型中，这个趋势汹涌而来，努力挣扎，一次又一次地冲击，直到最后放弃努力，退潮而去。在这个挣扎的阶段，供求力量之间平衡的上下波动，常常起伏剧烈，直到最后一方征服另一方。多重形的形态有着同样的过程，只是没有那么激烈，需要经过一段时间，从一方力量到另一方的渐进变化才会变得清晰可见。

圆形转折是这样的技术分析现象的一种简单得多也远为合乎逻辑的表现方式。它用简单的和一目了然的方式勾画出在趋势方向中的一个逐步的和渐进的，而且相当对称的变化，这个变化是由买进势力同卖出势力之间平衡状态的逐步转变而促成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

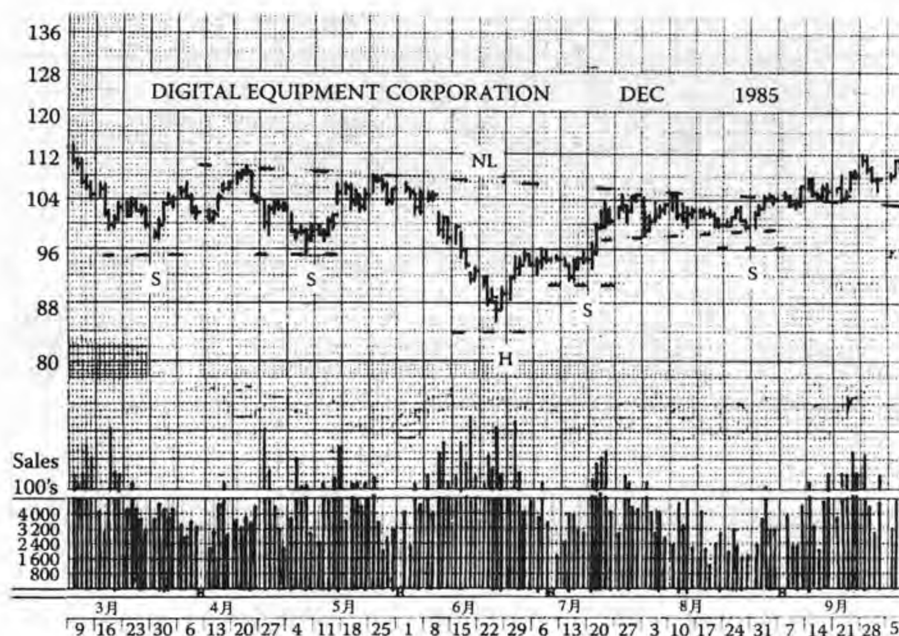


图7-9 Digital的股票从一个2月的头肩顶部陡然下跌，在6月中旬达到的低位，抹去了1983～1985年上涨中大约2/3的进益。夏季的低位是一个总的头肩底部（编者按：或者说，基尔罗伊）模式的头部。不过，“DEC”已经以高交易量穿透了颈线，因此进入了一个买进的部位

比方说，如果在过去的某段时间内买方的势力强于卖方，我们知道，其结果会是我们的股票价格中的总的向上趋势，正如在我们对它的交易历史所作的图像式记录中所显示的那样。只要这只股票的买方比卖方心态更急、人数更多、态度更进取、有更大势力，先前的向上趋势就会继续下去。不过，现在让我们假定卖方的势力变得稍许强大起来，买方的势力则或者稍微薄弱了一些，或者保持先前的力量没有变化。这种技术平衡的稍许变化就会显示在先前上涨运动的速度减缓上。随着卖出势力相对力度的增加，最后它的力量会同买进势力对等，其结果就是市场既不向上，也不朝下，在一段时间内停留在相当平滞的状态中（除了小型的和无关紧要的价格起伏之外）。

假定这个新的发展持续下去，抛售的压力在增长，一直到最后强过了买进的势力。现在天平朝另一个方向倾斜了。现在卖出的人比买进的人要多，其结果就是股票的市场报价逐渐下跌。如果这种力量平衡的变化相对稳定，且其持续朝它合乎逻辑的结论发展，那么即使没有图像的帮助，我们也可以看出，关于这只股票的价格运动的画面，会是一个长期上涨的趋势缓慢地掉转头来，在原地停留一段时间，然后开始退缩，由先前的上涨运动反转到一个新的、加速下行的趋势。

圆形的底部常常被称做碗状模式或者茶碟形模式。圆形的顶部有时被叫做倒扣碗状模式。尽管它们的构建有自己的逻辑，它们的出现频率都不如头肩形态频繁。圆形的底部最常见于低价的股票中，表现在通常要几个月才能完成的、延伸开的、平底的形式里。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

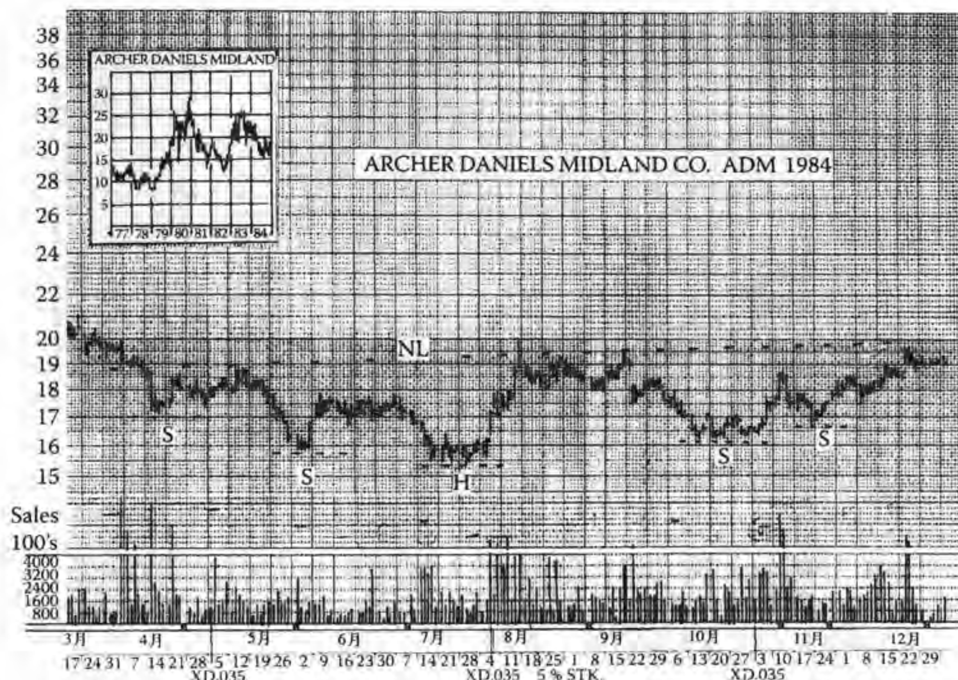


图7-10 “ADM”在1983年中期试着突破1980年的高位，接着就急剧下跌，到1984年中期，失去了1982～1983年进益的大约40%。不过，这个夏季的低位看上去是一个底部。确实，如果你看一看从4月到11月的交易量样式，并且将它们同价格活动联系起来，那么不难看出一个不错的复杂头肩底部模式的例子。穿过收盘价的颈线给了我们一个很好的在$20^5/_8$处穿透的信号

1942～1943年的那些不到10美元1股的股票里，有不少这样的现象。（这里，应当注意到，在拉长的向上运动之中，长达2或3个月的“茶碟形”模式也常常一个接一个地出现在低价的股票中。我们在后面讨论巩固期时将讨论它们的特征和含义。）

在价格中等或较低的股票中很少看得见圆形的顶部，不过，在那些高价的普通股股票中则有时可以看到，这些高价的普通股在富有的投资者中享有AA级的声誉，但一般的公众对它们不感兴趣。它们也常常出现在那些高品级的优先股股票的图像中，这相当顺理成章，因为对它们的需求主要反映了两个因素：寻求保守型投资的资金的供给量，还有利率，这两者都倾向于变化缓慢。在这些股票里，你看不到那些对投机者有吸引力的价格高幅度上下摆动，根据同样的道理，我们可以解释为什么在价格较低的、投机性强的普通股股票中几乎从来不会出现圆形的顶部；这些股票的牛市是因为激动的公众的买进行为而从顶部翻转而下的，这样的买进势力很少或者根本不考虑长期的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

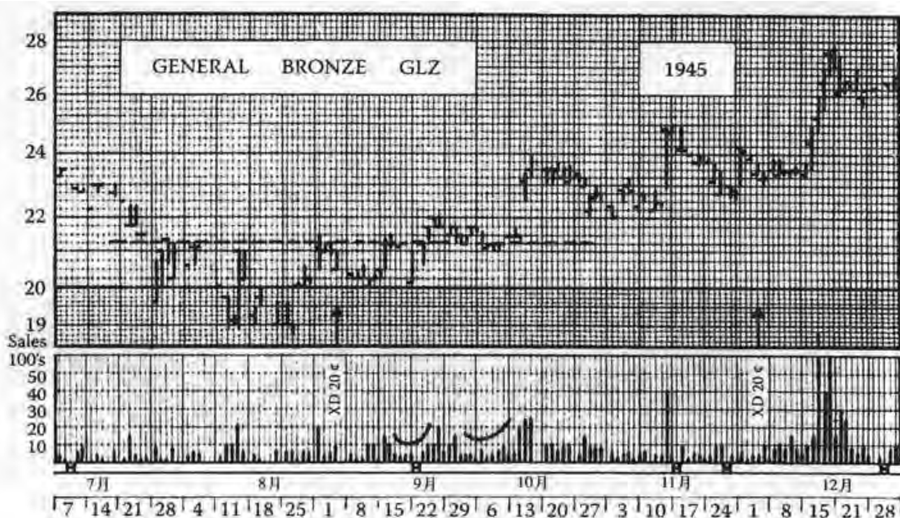


图7-11 这是一个复杂模式的中等底部，由于缺乏对称而显得反常，不过还是容易识别。在头部完成之后出现的回调发出了通常的（也是关键的）对看多的确认。新趋势的慢吞吞的起步是多重形头肩反转模式的一个常见的特征

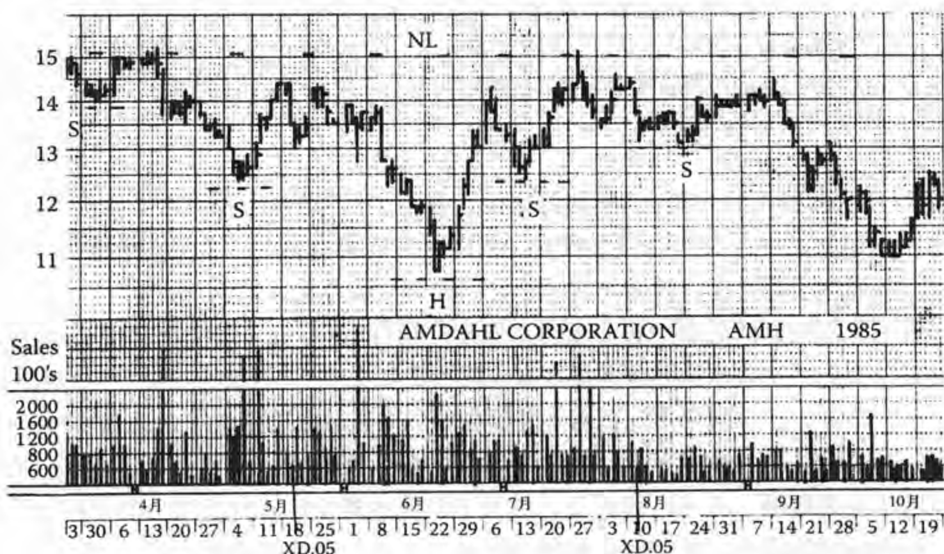


图7-12 Amdahl股票在3～6月的下滑先是被称做是一轮熊市，接着，一轮急剧的反弹使得人们意识到牛市还没有结束。在此之后，在这一年早期建立起来的回拉的低位附近，出现了一个支撑面，股票的交易就在这个支撑面的附近按参差不齐的价格轨迹上下摆动。总的说来，这幅图像的对称性很好，包括交易量在内，这个对称性意味着从3月到9月的价格运动实际上是一个宽广的头肩底部模式。入市点是对颈线的3%的突破，起码标的是19³/₄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

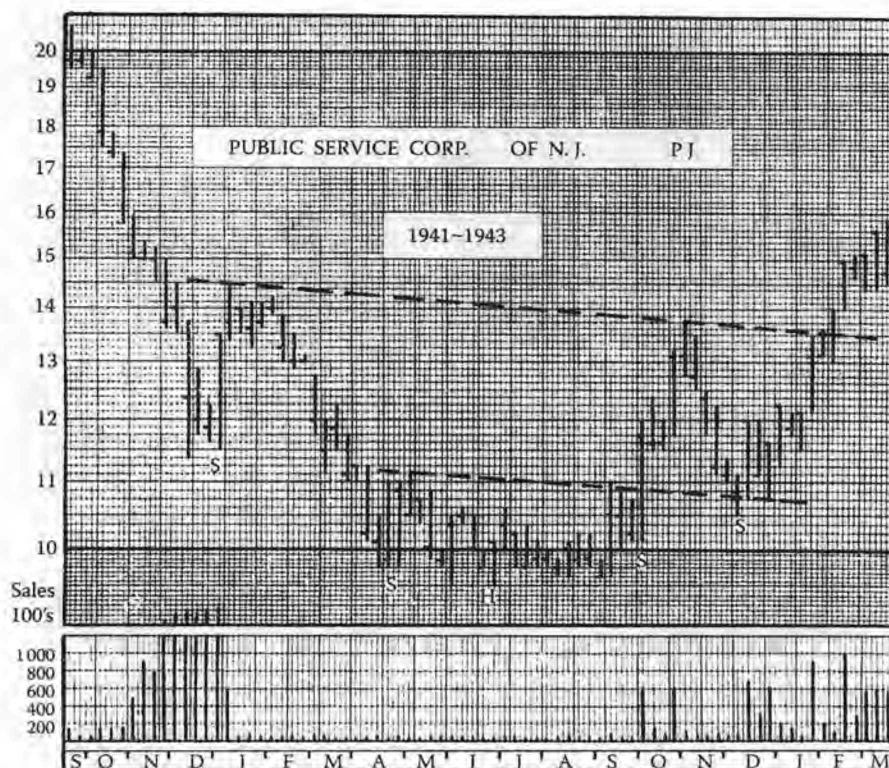


图7-13 这是主要反转形态中的头肩模式的另一种变形。在日线图上，较小的头肩模式很容易被忽视。此外，即使它有6个月之长，这个模式自身也并不意味着基本反转。但是，当10月时它将“PJ”的价格向上推进，穿过去年12月时在12～13的价位上囤积起来的大量的供给时，它所预示的显然就不再只是一个次级的上涨。不过，还没有最终出现重要的上行运动的信号。这个信号一直到1943年2月才出现，当时，上端的颈线被穿透，价格收盘收在14。在1943年11月，Public Service的股票被“抛回到”12（刚好是旧的颈线），不过，之后就稳步上涨到30。当我们在第13章讲到支撑和阻力的时候再回过来研究一下这个例子。这个图像重申了这样一点：虽然顶部形态常常完成于较短的时间内，主要底部则需要好几个月的时间，而且需要你有耐心。不过，只要给它们所需要的更多的时间，大部分顶部模式在底部形态中都有它们的对应形式

7.6 圆形转向是如何影响交易量的

到现在为止，我们还没有提到过圆形转向图像中有关的交易量的那一半，它很有意思，也很有意义。在圆形底部的情况中，交易量的模式通常像价格模式一样界定分明和有说服力。在需求逐步征服供给的这个过程，在第1步上产生了一个圆形的底部，看上去像是抛售压力的减弱。一直很高的交易量这时逐渐降低。需求仍然有限，但是对它的压力减小了；因此，虽然价格仍然在下跌，速度则减缓了，趋势的曲线就越来越趋于水平化。在底部，随着两种力量在技术分析上来说处于平衡状态，交易的数量相对就较少。然后，需求开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

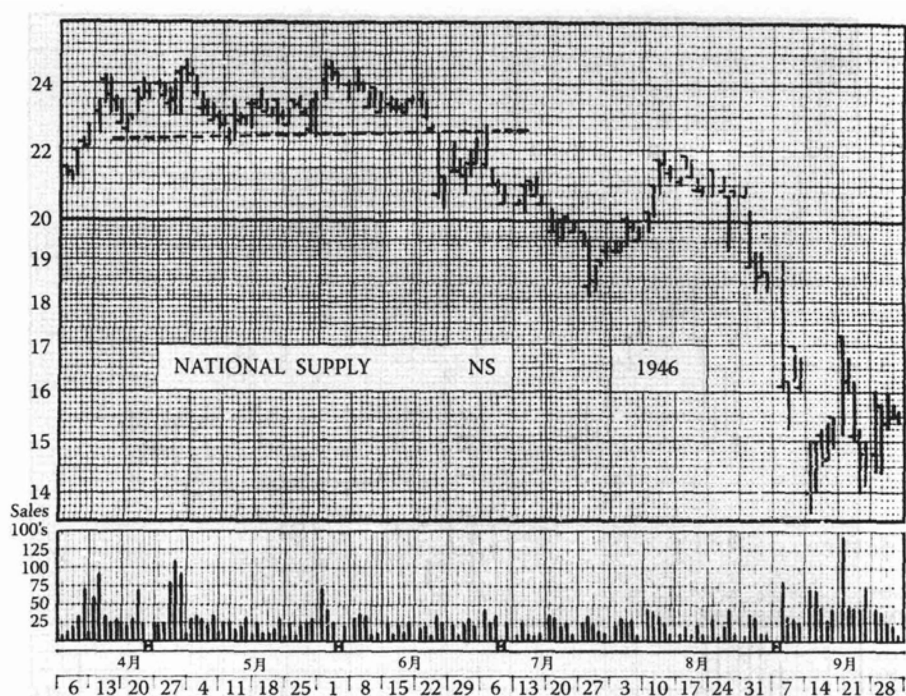


图7-14 复杂反转模式有可能出现的另一种形式。这可以被描写为一个两个头部分得很开的头肩模式。研究一下它的交易量模式，注意一下6月20日的突破以及随之而来的回拉。将它同第12章的图12-2显示的伯利恒钢铁（Bethlehem Steel）的底部反转模式比较一下

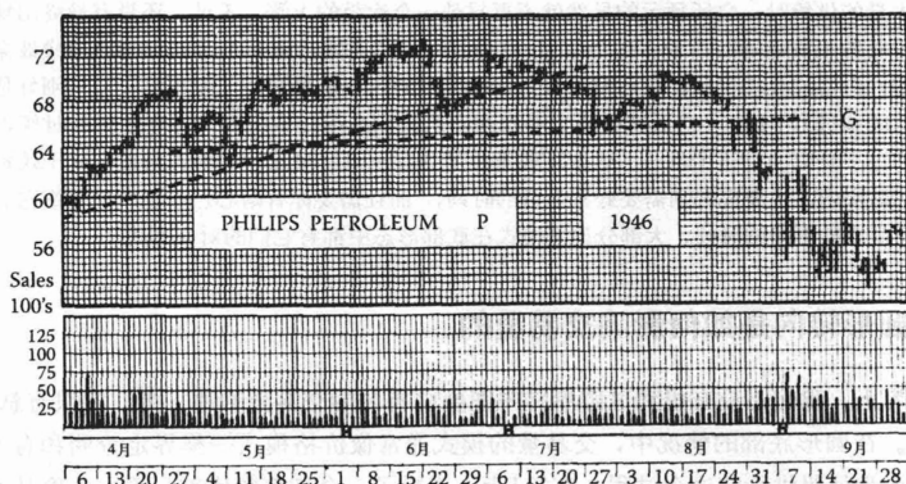


图7-15 高价投资股的主要顶部反转模式常常相当长也相当“平”。Phillips Petroleum的股票在1946年的顶部就可以归类为多重形头肩模式或者是非规则形圆形顶部。在7月，一条重要的趋势线（第14章）被向下突破了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

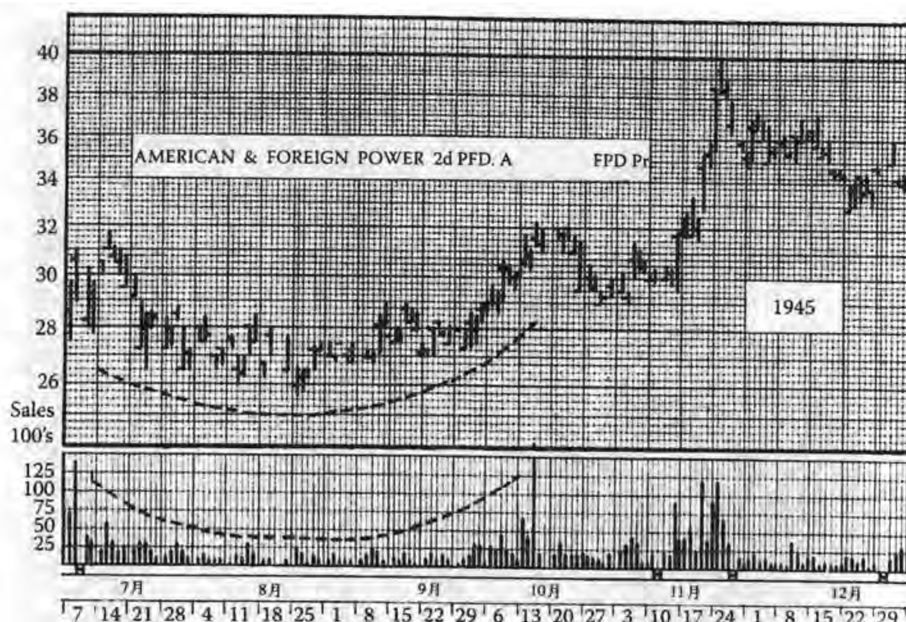


图7-16 1945年战争结束后在American & Foreign Power第二优先股以及许多其他股票中的反弹，形成了一个圆形底部的形式。请将价格同交易量的趋势作一比较。到了10月4日，其间的重要性就清晰可见了

增长，价格曲线转而上行，交易变得更加活跃。交易量随着趋势而加快增加，常常是在几天内通过一个在图表上几乎是“垂直”的价格运动而达到某种顶峰。

在这样的形态里，如果将图像底部交易量轨迹的尖端连在一起，就会呈现出一个拱形，这个拱形同上方的由价格的“碗状”所形成的拱形往往大致平行。这些模式，当它们出现在一个长期的下跌之后，有着显著的重要性，因为它们几乎总是意味着基本趋势的变化以及一轮长期上涨的来临。不过，这样的上涨很少会有那种在几个星期内完成整个主要运动的“扶摇直上”的效果。相反，在这个模式自身完成之后出现的向上趋势，往往是缓慢的，而且会不断地被打断，使得着急的交易者失去耐心，但是，最终产生可观的盈利。

让我们重复一下，一个可信的碗状模式， 它的交易量应当在该模式的底部跌到极低的水平。不过，在价格通过了僵持不下的中间地带，开始了交易量只有少量增长的首次渐进的上升时，有可能会出现某种早熟性质的突破。事先没有警告，一股买进势力会将买价在一两天内直推而上。这种偶然事件并不罕见，但是价格几乎毫无例外很快就会跌回到原来的轨道中，渐进的、圆状的运动又会重新开始。这种早熟的价格上蹿对交易者并没有特别的威胁，不过，如果他受到诱惑，想要跳进这种突现的力量中，他就应当意识到，他也许应当更有耐心。后面的图7-20显示了一个经典的这种早熟突破的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

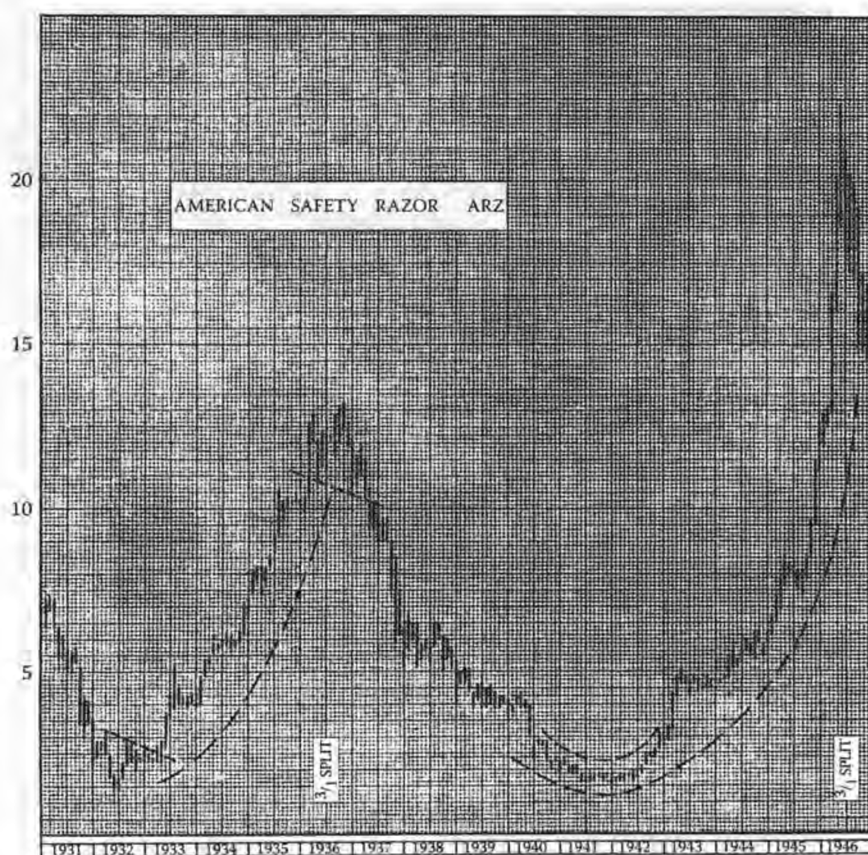


图7-17 在算术标度上的月线图。American Safety Razor股票在1932年的主要底部是一个头肩的模式，它在1936年的牛市顶部也是一个头肩模式。它在1942～1946年的牛市是从一个几乎长达2年半（!）的圆形底部开始的，研究月线图是有好处的

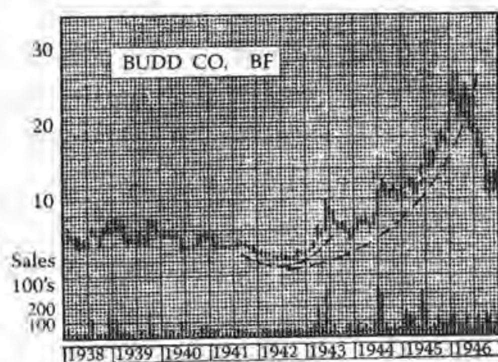


图7-18 Budd Company的月线图。请注意，1942年是出现一个主要趋势圆形底部的不明显的茶碟形模式的第1个年头。“BF”从1942年不到3的价位在1946年上升到26以上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

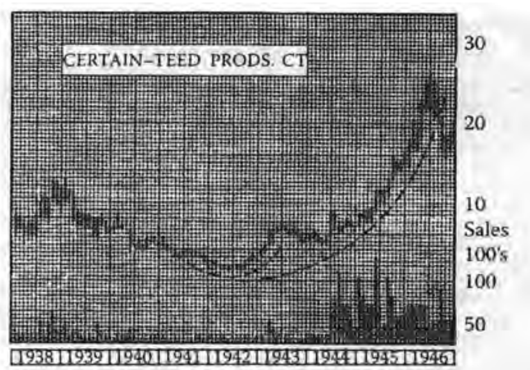


图7-19 CertainTeed Products的相似的形态。这个公司的股票从1942年不到2的价位在1946年上升到25以上。研究一下1940～1945年的交易量。我们在第15章将讨论这些图像中显示的牛市趋势的上行曲线

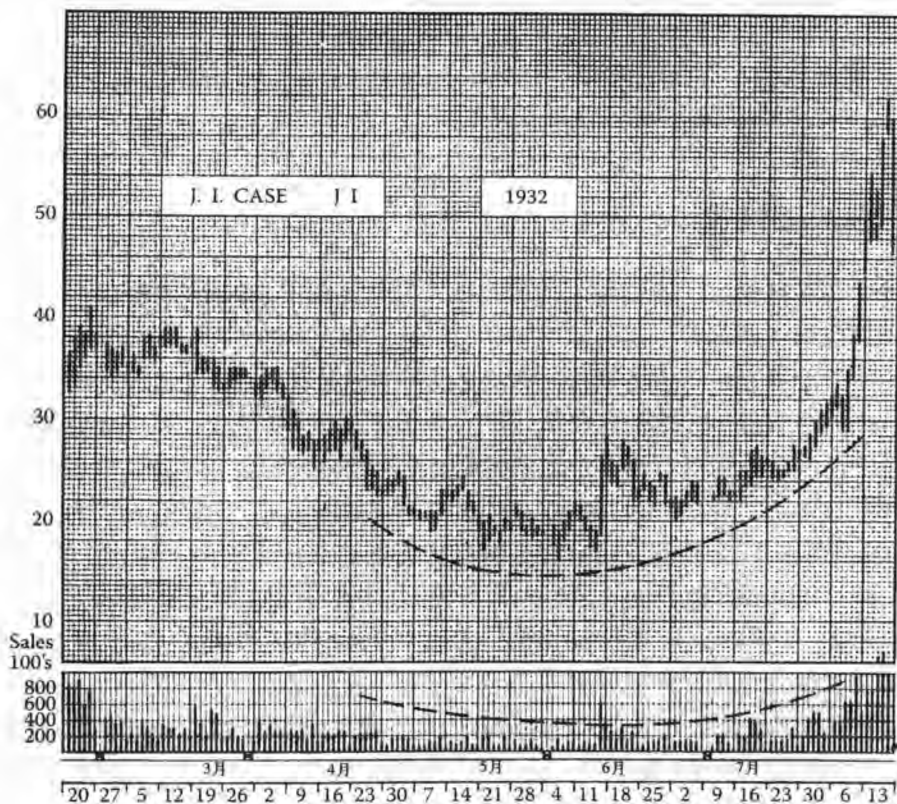


图7-20 1932年主要趋势反转模式圆形底部的一个经典的例子。6月10日的跳空和随之而来的朝茶碟形模式的回归在圆形底部中是常见的

请参照附录16A，那里讨论了一些有趣的2005年的圆形底部模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

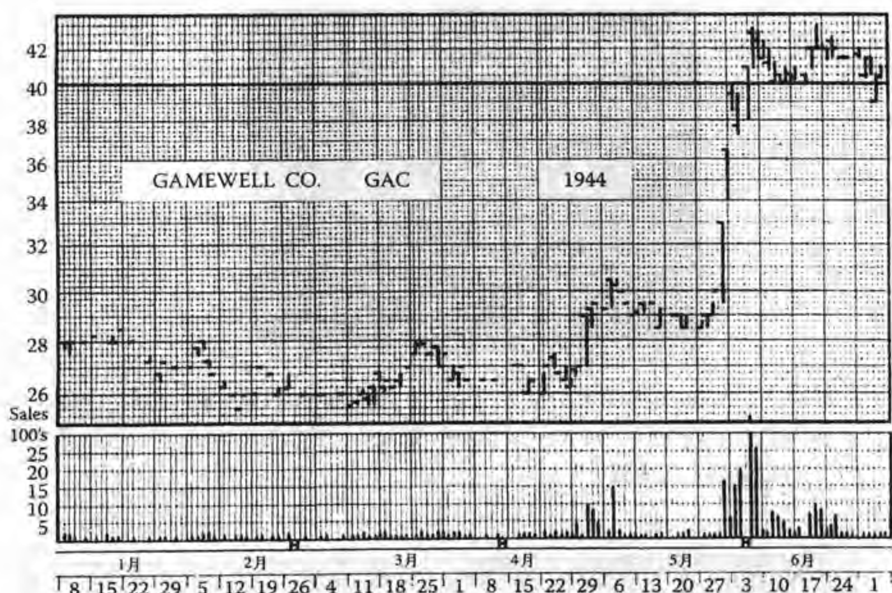


图7-21 “潜伏底”的一个极端的例子。在头4个月里有许多天没有一手交易。在4月26日出现了一个“买进”的信号。请注意交易量

7.7 潜伏底模式

有一种主要底部模式，我们称之为潜伏底，它从逻辑上说同碗状模式有关，事实上，它是我们上面提到过的那种“延长的平底形式”的一种极端的表现。典型地说，它出现在那些“市值小”的股票中，也就是说，那些总的持仓股数，或者，更具体地说，可以流通的股份非常小的股票里。在这些股票里，在一个活跃上升的市场里，每天正常的转手量只不过是两三千股而已。最后，在几个星期甚至几个月的时间，会一连几天没有交易，或者偶尔有上百手的交易，其价格变动不及1美元，整个图像看上去“星星点点”的。

最后，会出现一阵突然而且通常难于解释的大量的交易活动。会有上千股股份成交，价格急剧上涨。正如我们就典型的圆形底部所提到过的，这种“从蛰伏中的复苏”可能是一个早熟的运动。紧接着会出现几个星期的无所作为，或者进入某种上行阶梯的第1级台阶，在这个阶梯中，每一台阶之间的间隔变得越来越短，直到最后出现一个坚实的向上趋势。无论是哪种情况，这都是一个信号，它告诉我们说，我们所面临的是一个重要的积累模式。

导致这些潜伏底的原因不难推测。由于持仓的股份较少，“在市场上”偶然才会有上百手的股票可以买卖，投资者（也许是同这个公司有关系的内线人）如果想要买进这只股票，他们就只有想办法把股价给抬上去。因此，他们只是像人们所说的，“拿着篮子接着”，迅速捡起树上掉下的所有果实，可是从来不伸手去摘，直到最后树上再没有东西剩下。到这个时候，他们可以将买价提高1个点左右；如果这样似乎可以把大量的股票带到市场上来出售，他们就再重操等着接的策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

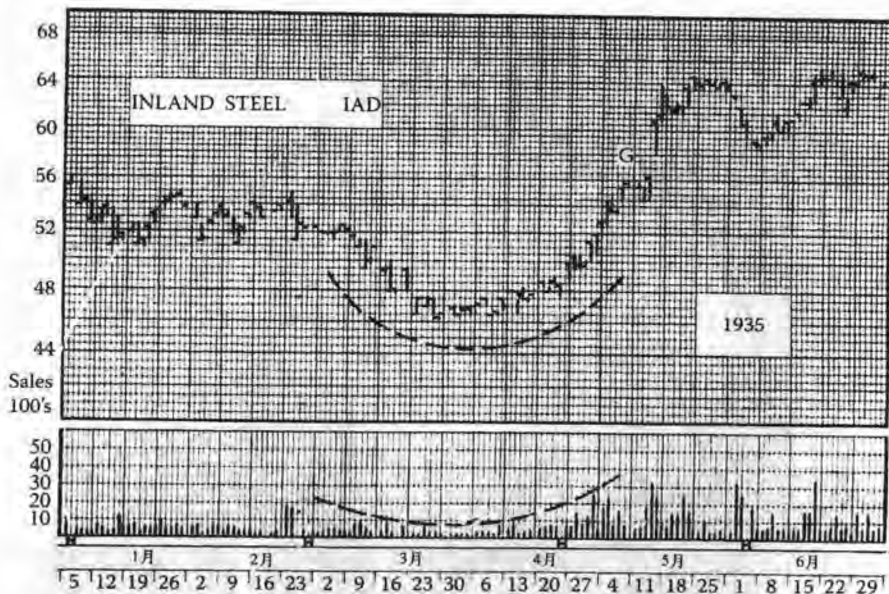


图7-22 1935年3月的反弹产生了许多圆形的底部。这是一个接近于潜伏底的类型。它的缺口（G）跳空阻力线直到1937年下半年才被回补（见第12章）

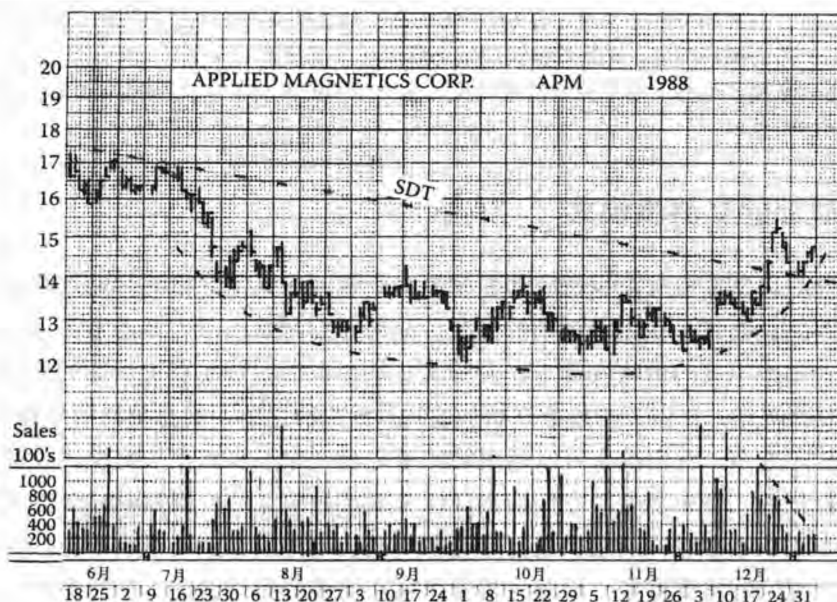


图7-23 1988年，在一个大幅度的交易范围（11～17½）中，“APM”在夏天从阻力线向下转向。不过，这个回调的动作很慢，从7月到11月由一个总的是牛市的价格/交易量的互动关系中，形成了一个茶碟形模式。特别要指出的是这样一个事实，这个茶碟形的低点高于2月的低位，也就是说，较高的低位正在开始出现。穿过短期下行线的高交易量的反弹是对开始下一轮上涨阶段发出的信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

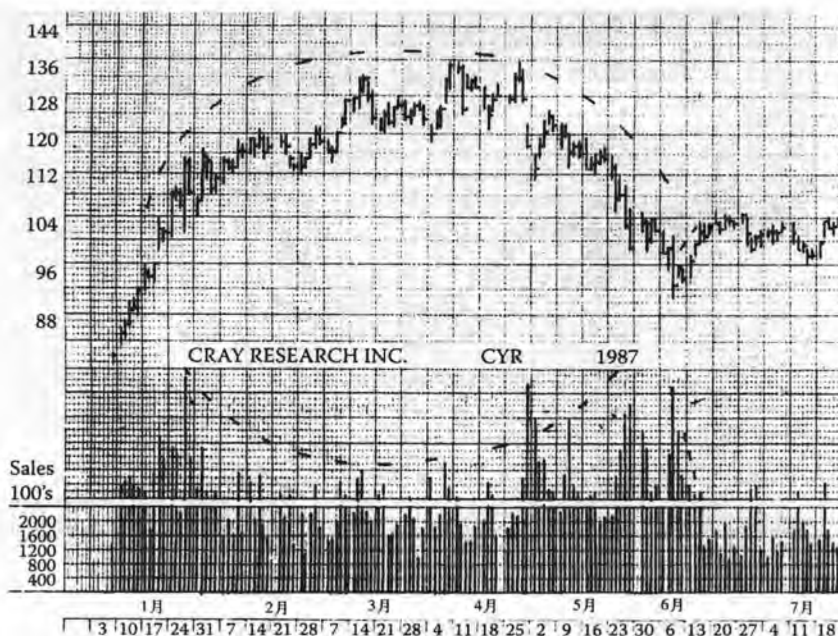


图7-24 Gray Research在十几年来都是一只高动能的股票。1976年它的交易价格低于1美元，在4月的缺口之前，它达到了135³/₄。4月的缺口出现在一个7个星期的钻石模式的底部。此后，它开始下跌。不过，在1月中旬的高交易量的反弹之后，"CYR"也形成了一个很不错的圆形顶部。在钻石模式破裂之后出现了高流量的向支撑面的下跌，在此之后，交易量模式中的下陷部分就清晰可见，这个下陷的交易量模式在说明这个顶部模式方面特别重要

7.8 顶部的交易量模式

圆形顶部的交易量模式很少像底部那样界定分明。在整个价格圆转的过程中，交易量确实往往相当高，而且呈现出非规则的情况。如果仔细考察一下，你通常可以发现，在到达顶峰之后，在小幅度的价格变动中，会有某些从牛市活动转向熊市活动的变化信号，但是，在大部分情况里，在向下的趋势开始加速到垂直方向之前，交易量的信号都不太明显。

在圆形转向方面，我们没有可以运用的衡量定则（除了我们在头肩模式中提到过的起码标的，也就是说，不应当期望它们会出现比先前反方向上的价格摆动幅度更大的运动）。不过，它们几乎从不撒谎。从它们之前的趋势的规模上和以圆形而调头所花的时间里，可以大致估量出它们的重要程度。因此，常常出现在周线图和月线图上的圆形转向，对主要趋势的变化有着重要意义。

这就把我们领向了对周线图和月线图模式的一般考虑。到现在为止，我们只是详细讨论了日线图的现象，不过，在周线图和月线图中，我们所谈到过的所有形态都同样会出现，也具有同样的意义，只是运动的幅度更大，而且每日的运动都浓缩到这个更大幅度的运动中去。因此，交易量的记录不那么容易解释（高峰的活动有可能出现在一个星期的某一天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

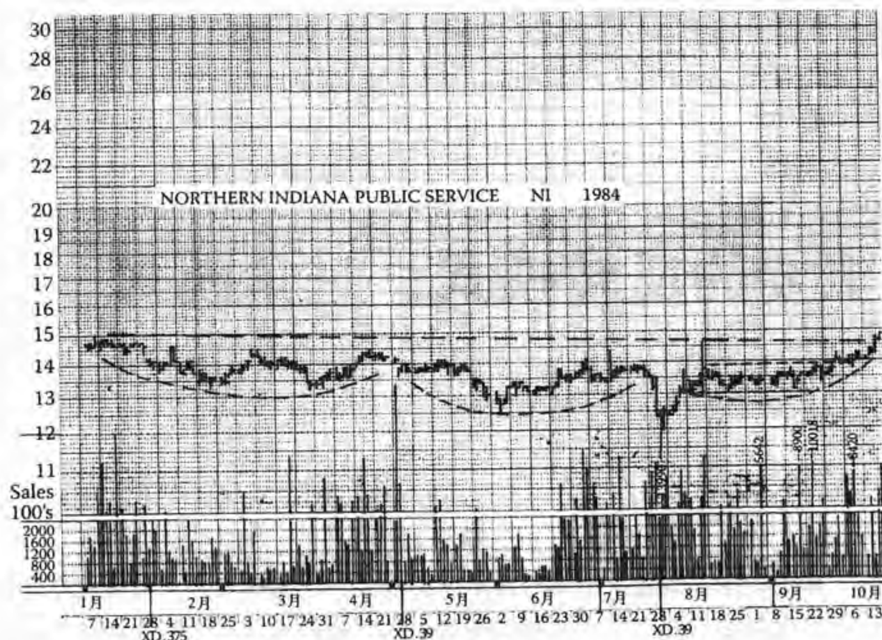


图7-25　1984年。我们喜爱Northern Indiana Public Service的股票呈现扇状倾向。虽然它显然不是一个同价格飙升有关的模式，在图像末尾对阻力线的高交易量的突破给这幅技术分析的画面带来了亮点

里，而在其他几天内都很平滞，这样，在这个星期的总的数量里，就显示不出这个高峰的活动），不过，它们不是那么关键，以至于几乎可以将它们忽略不计。在月线图上，头肩顶部模式出现得尤其频繁，因此应当给予恰当的重视。事实上，任何通过完整的周线图或月线图而建立起来的界定清楚的模式，都成比例地具有它的重要意义（始终记住："一个反转模式一定是有什么东西可以反转"）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章
Chapter8

重要的反转模式：三角模式

我们接下来要讨论一类完全不同的技术分析模式：三角模式。这组模式在20世纪40年代的图像中没有得到它们在二三十年代的图像中那么好的表现。它们在40年代的罕见是一件令人遗憾的事，因为这是一个引人入胜、有出色盈利潜力的领域。（编者按：要说明可以把20年代的这些图像同21世纪的图像放在一起，请将图37-43同图37-44进行比较。）不过，在我们详细考察这些模式以前，有必要先来简单地回顾一下赋予技术分析意义和价值的基本理论。这个理论可以用下面简短的陈述来重新加以总结。

1. 一个证券的市场价值完全是由供给和需求之间的相互作用决定的。
2. 在任何一个既定的时刻，供给和需求是由成百上千种因素所决定的，在这个等式里，理性的或非理性的对未来的信息、看法、情绪、猜测（明智的或不荒诞的），同盲目的必然性结合在一起。没有一个常人能够完整地掌握和衡量它们，但是市场自动地在这样做。
3. 如果不考虑非重要的（小型的）起伏波动，价格是按趋势而运动的，一旦成为趋势，在相当长的一段时间内，它会朝着同一方向持续运动。
4. 趋势的转变代表了供给和需求之间的平衡关系的重要转折。无论是由什么原因导致的，这种趋势的变化早晚会在市场自身的行为中觉察得到。

到现在，在最后这一条里用黑体字表达的意思也许会使你感到有些不安。我们已经讨论过了关于道氏理论常常反应“滞后”的抱怨。我们在前两章所研究的反转模式一直要到趋势已经变化之后才会给出明确的信号。同道氏理论相比，它们通常要“早一些”，但从来都不在绝对的顶端或底部价格上。如果你刚好在一个头肩顶部模式刚完成了它的图像时出售一只股票，那么你从价格下跌中得到的最大盈利不会超出最高点到最低点之间的一半，因为根据我们的衡量定则，在顶部反转形态最后被确认之前，股票的下跌已经完成一半了。

你必须知道，这是没有办法的事。当然，有的人设法在距离“头部”顶点1/8的地方卖掉他的股票（而且还有可怜的家伙将它们买进去）。这个卖家纯粹是幸运而已！他的成功一点不假地可以同高尔夫球赛中“一杆进洞”相比。即使是个笨到家的人有时也会享受到这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种刺激，但是打球的人越是有经验，只要他把球打到草地上离球洞不远的地方，他的满足感就越强。投资的人越有经验，他对从他的市场投资中是否抓住了最后的那1点（或者10点），就越不感兴趣。

没有人在他抛出的时候可以肯定他是卖在最高点上。没有人能够设计出任何规则或者方法（将来也不会有），以保证买在离底部不到1点，或者卖在离顶部不到1点的价位。当然，如果你准备买下所有市面上的股份，如果有必要，哪怕是买进整个持仓量，那么你就肯定可以买到这个股票的绝对最低价格。从理论上说，如果你想要这样做的话，当美国钢铁的价格为70的时候，你需要370亿美元才能“摸底”（第9版编者按：这还是在20世纪50年代）。

读者到这里也许会认为我们“抗议的太多了”，在后面，当我们谈到三角模式的习性时，会看到更多的我们这么说的理由，因为这些形态并不总是能够标志出趋势的反转。相反，除了某种不常见的变形之外，它们发出的信号更多的是关于通常所说的巩固期，一个运动在短期内中止了向上或向下的趋势，为后续的另一轮同一方向上的强势运动设定一个平台（夏巴克把这样的图像行动叫做“持续模式”）。我们在这一章题为“反转模式”的研究中包括进三角模式，是因为有的时候它们确实出现在主要趋势发生变化的时段里，而这些时段毫无疑问是投资者应当注意的最关键的时段。

8.1 对称三角模式

三角模式最常见的形式是由一系列的价格上下起伏而构成的，其中，每一次起伏的幅度都比前一次要小，每一次小型顶部都达不到前一次反弹的高度，每一次小型回落都跌不到前一个底部的深度。其结果是图像上的一种趋于收缩的“道氏直线”，也就是一个价格上下晃动的区域或者交易范围，它的顶部由一条向下倾斜的边界线多少正确地勾画了出来，而它的底部也以相似的方法由一条向上的线条给界定出来。这一类三角模式叫做对称三角模式。如果我们想要用几何学的语言说得更为精确的话，我们可以把它称做锐角三角模式，因为它的顶边和底边不一定要一样长，换句话说，不一定要同水平轴有同样的夹角。不过，这些形态以对称形式出现的倾向非常强，因此，既有的名称就够用了。这种模式有的时候也被称做“弹簧式”。

收缩或者说弹簧式的盘旋过程构成了对称三角模式的价格运动，在这个过程中，交易活动表现出一种减退的趋势，或许不成规则，但随着时间的进程还是相当明显。价格形态的顶线和底线的汇合出现在图像的右侧（以时间而言，也就是将来），在三角模式的尖角点。随着价格朝尖角点的移动，波动起伏变得越来越小，交易量降低到一个不正常的日转手量。这时，如果我们面临的是一个典型的例子，那么这个运动首先就会使人想起“弹簧”来。突然、事先没有任何警告，就像是一个给拧得越来越紧的弹簧突然给松开了似的，随着觉察得到的交易量的增长，价格脱离了它们的三角模式，以强势的运动跳开，这个运动的幅度往往同在该形态形成之前的上升或下跌运动的幅度相近。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

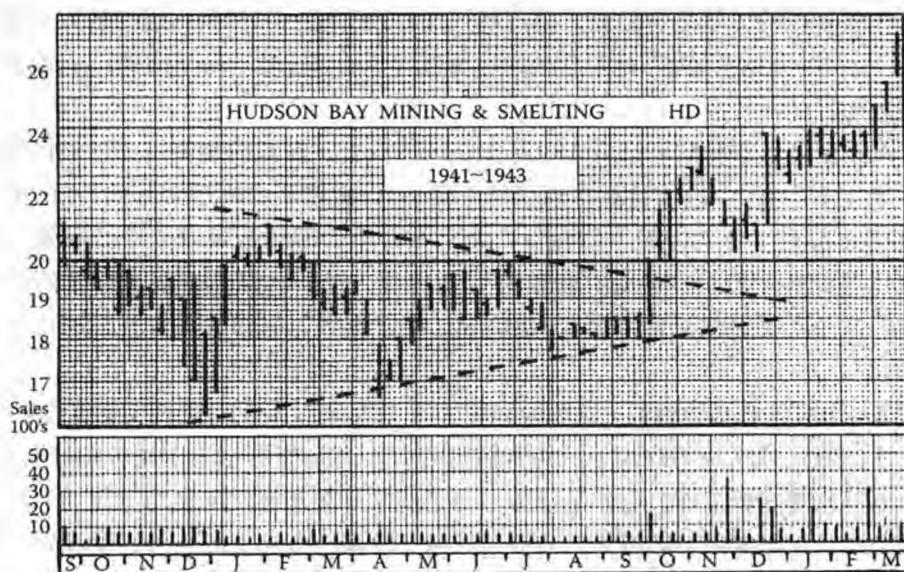


图8-1 这是出现在一幅周线图上的一个不错的对称三角反转形态。顶边的开始点是1942年反弹的高位21，底边从“珍珠港”底部的$16^3/_8$开始向上倾斜，两根线条在$18^5/_8$的顶尖汇合。从这个主要底部模式，“HD”在1946年上涨到45。请注意到模式形成时交易量的萎缩，以及价格在1942年10月突破顶部时交易量的增长。这个突破出现在从第1个顶部到三角形顶角之间距离不到3/4的地方

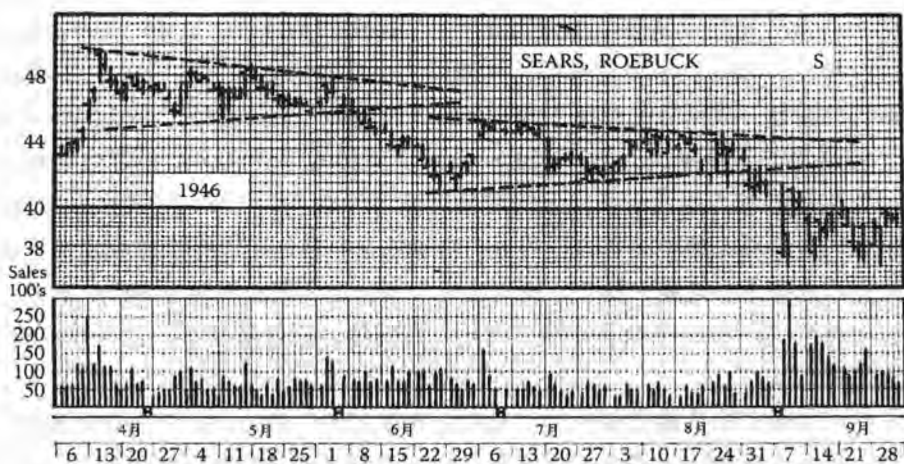


图8-2 在1946年牛市顶部中，Sear's Roebuck的股票形成了一个对称三角反转模式，然后进入了另一个与其说是反转形态不如说是巩固形态的拉长的三角模式（对数标度显示的交易量使得交易量的变化看不出来）。价格在$44^1/_2$和41处先后有两次卖出的信号。下跌一直持续到$30^1/_2$

直到这个运动最后发生，包含这个三角模式的图像几乎没有提供任何线索来指出价格会朝哪个方向脱离这个模式。有的时候通过观察同一时期其他股票的图像中所发生的事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情，你可以大致知道可能会发生什么（这是我们在后面要讨论的一个重要议题），但是，常常发生的是，除了等到市场做出朝哪个方向运动的决定，你没有其他的办法可以知道，而且当市场构建起一个三角模式的时候，“做出决定”看起来正是市场在做的事情，在得出最后的决定之前，有关这个模式的所有方面似乎都是迟疑不定、踌躇不前和支吾拖延的表现。

8.2 对称三角模式中要注意的事

一个紧凑明确的三角模式是一幅吸引人的图像，但是它也有容易让人上当的地方。刚开始学习技术图像分析的人很自然会不断地寻找三角模式，而且当完全不同的东西在发展时，他们常常会以为他们发现了三角模式。记住，要有两点才能成一线。只有当两个小趋势顶部明确建立起来之后，才有可能画出一个价格区域的顶部的边线，这就是说，价格必须首先向上运动到顶部，然后向下运动，离开顶部，两次运动必须分得足够远，从而在图像上留下两个清晰可辨的尖峰。同样，底部的边线也只有在两个小趋势底部明确地建立起来之后才能画得出来。因此，在你能够得出结论，说是有一个对称三角模式正在形成之前，你必须首先能够看到4个小趋势的反转。如果它是从一轮价格上涨之后开始的，那么必须首先有一个顶部，然后是一个底部，再有比第1个顶部稍低的第2个顶部，接着是价位比第1个底部要高的第2个底部（而且，在你可以肯定它是一个底部之前，价格必须向上运动，离开第2个底部）。到这个时候，也只有到这个时候，你才有可能画出上下边线，进而假设你有了一个三角模式。

另外要记住的一点（这一点同“弹簧”的比喻完全不符），价格在边线的范围内的运动越是接近这个三角形的顶点，这个模式所具有的力量就越小。它不是积累起能量，而是在一定的阶段之后就开始失去它的效力。最佳（上行或者下行）运动似乎出现在当价格从三角形的底线（左端）到顶端之间水平距离的一半同3/4当中的某一点上有决定性的突破之后。如果已经过了3/4，价格继续每天在越来越窄的波动范围内“上下晃动”，它们很可能一直按这种平滞晃动、略有涟波的状态到达并且穿过顶点，使得图像分析家束手无策。在这种情况里，最好是放弃这个模式，寻找其他更有帮助的图像。

第3个需要注意的地方是，在一个三角模式最终完成之前（也就是说，在价格决定性的方式取得突破，它的运动方向不再成为模式的一部分之前），有的时候有必要重新绘制它的1条或者2条边线。譬如，如果头2个上扬顶部建立了一条向下倾斜的上部边线，而第3个上扬从底部边线向上推进，一直到以一定的幅度穿过最初的顶线，然后，在没有出现明显的交易量急剧增加的情况下，在超过前一个（第2个）模式顶部之前，这个运动停止了，那么就需要重新绘制边线。当价格接着跌回到模式之中的时候，就必须抛弃最初的顶部边线，画一条穿过第1和第3个上扬顶部的高位的新边线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

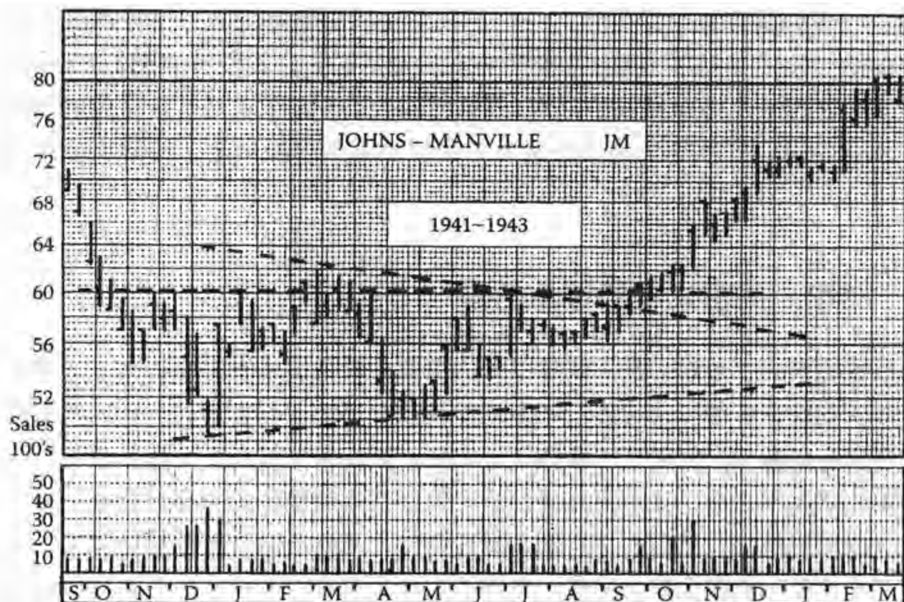


图8-3 在1942年，Johns-Manville的基本趋势反转模式发展成一个对称三角形，它也有若干头肩模式的特征，有一个长长的右肩。虽然这是一幅周线图，这里的交易量值得同价格行为结合起来仔细地研究一下。"JM"（老股票）在以后的4年里上升了100点以上

8.3 价格运动是如何突破对称三角模式的

价格运动可以向上或者向下突破对称三角模式。正如我们在上面说过的，在这个运动实际开始之前，也就是说，直到价格决定性地突破它们的三角模式的"可疑区域"之前，很少会有线索指出将会出现的价格运动的方向。从非常一般的意义上说，我们就头肩模式形态所说的那些情况，在这里也适用。例如，收盘价超出模式边线之外的幅度是相同的，都是大约3%。价格上行的突破在这里也必须有交易量的显著增长印证；如果缺乏交易量，那就不要相信价格运动的成就。同样，与头肩模式的情况一样，下行的突破不需要交易活动的增加作佐证。从现有记录来看，在大部分情况里确实看得见交易量的增加，不过，在绝大多数的向下方向的突破中，直到价格跌到三角模式中最后一次小型底部的水平之下，交易量都没有值得注意的变化，要是到了这个水平，价格可能比实际突破边线的价位（日期）已经低了好几个点。

一个奇怪的事实是，如果对称三角模式在下行方向从一开始就有很明显的高交易量的突破，那么这不一定就意味着一个值得跟随的真正的下行运动，它有很大可能是一个虚假信号。特别是当这个突破出现在价格已经进入这个三角模式的顶尖区域的时候，这个时候，交易量常常会（我们甚至可以说，通常会）打破原有的模式，发展成2或3天的"涨前抛售"，这个抛售很快就会反转方向，紧跟着会出现一个真正的上行方向的运动。

上面说的这些话无疑会使读者感到无所适从。这是一个非常清楚的技术分析模式，可是你又不能始终相信它。遗憾的是，对称三角模式受假性运动的影响比头肩模式或者任何我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

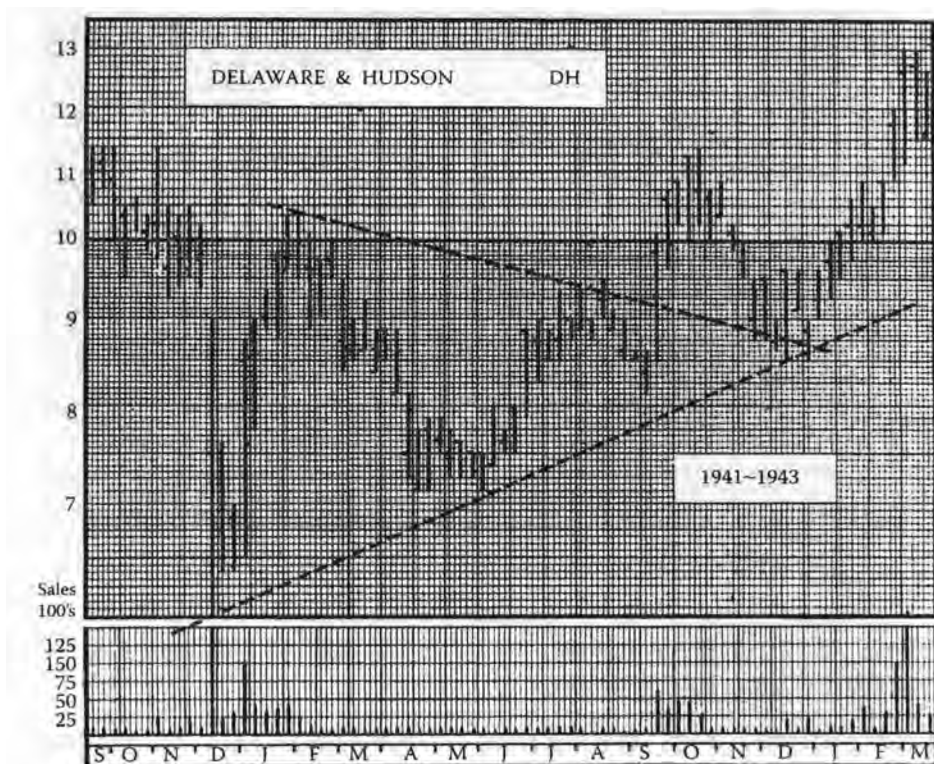


图8-4 周线图上价格对数标度强调了低价水平上技术分析中重要的变化。“DH”的对称三角底部模式是一个在1945年达到57的牛市的开端。注意一下在三角形顶尖的返归。这种现象并不罕见。顶尖自身是一个有力的支撑点（第13章）

已经讨论过或者将要讨论的其他形态都要大得多。不幸的是，在实际冒风险进行投资之前，这些假性运动有的是无法辨认出来的（虽然有些好的交易技巧可以将亏损限制在较小的范围内）。此外，同样不幸的是，即使是一个典型的涨前抛售，就像我们在上一段所描写的那样，也会是虚晃一枪，它有可能直接导致一个真正的下跌运动。没有哪一种技术图形形态是百分之百可靠的，而且在所有这些不可靠的案例中，我们目前讨论的是最糟的一个。

不过，大部分对称三角模式（在没有实际统计数据的情况下，我们的经验告诉我们，大约是2/3）都表现正常，不会产生直到造成损害之后才能发现的假性信号。高交易量的上行方向的突破有可能是早熟的，因为价格会回到这个模式中，在那里“工作”一阵，然后才会出现真正的上行趋势，不过，它们很少是假性的。在这一章以及后面我们还会提到假性信号，还会讨论一些问题，我们相信，这些讨论在帮助交易者积累经验和抵御假性信号方面会有帮助。

8.4 三角模式的典型发展过程

本章引用的若干对称三角模式的实际图像，我们相信，可以帮助读者认识它们在各种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

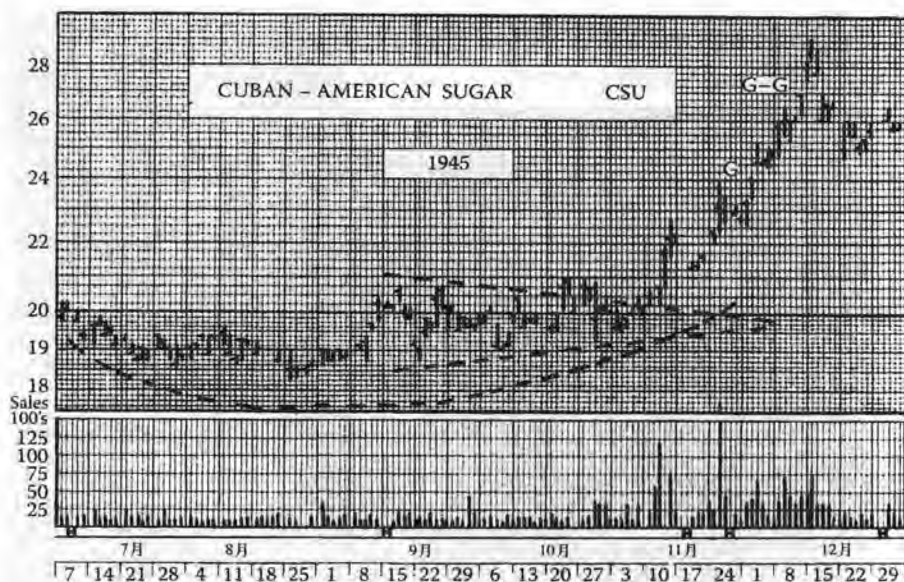


图8-5 三角模式常常是作为某种更大、更重要的其他类型的模式的一部分而形成的。这里是构成一个圆形反转模式后半部分的一个对称图形。请注意10月17日的早熟的突破，返回到模式，以及11月8日的最终突破

演化形态中的不同表现。不过，如果我们对某一个典型的模式的每一个发展步骤进行详细描写，那么也许可以帮助我们理清一些更为关键的要点。让我们假定你正在观察你图像中的一只股票，这只股票从大约20上升到了30、32和35，其中只有正常和短暂的停滞以及不足轻重的回落，它仍然在向上运动。（但愿你是在20的时候买进的！）在价格稍低的时候，它的转手量是每天300～600股，而现在，当价格达到30以上，它吸引了不少的交易者，每天的交易量增长到大约1 000股。随着价格接近40，交易活动上蹿到将每天近2 000股，市场在39～40之间“冲撞”，价格接着下跌。随着价格的下跌，你（特别是当你持有这只股票的时候）开始担心，不过，你知道它不太可能以直线跌回20，股票不会按这种方式运动。（第9版编者按：现在，在21世纪，有的时候它们也会。）如果这只股票真的反转了它的趋势，它应当在它的顶部水平停留更长的时间，做更多的努力，产生某种分仓模式。

这个下跌持续了10天，转手量也有明显的下降。在价格跌回到33的时候，交易量每天大约是700股。在33的价格上，交易量在某一天会达到800或900股，但反弹也只是如此而已，过了一两天之后，价格重新开始上涨，交易量变化则很小。在八九天内，报价又回到了40附近，交易活动也增加了，譬如说，在价格是39那天的交易量是1 200股。不过，在股票的价格到达40以前，又出现了一个新的回落，价格滑回到37。（如果你把这个发展画在图纸上的话，也许你会发现更容易将这幅成长图像视觉化。）现在，事情变得相当明显：在39的价位形成了第2个顶部。你现在可以在你的图像上画一条尝试性的模式线（我们在后面可以看到，它还有其他的名字），它穿过两个极点范围（但不是收盘价），这根模式线是从左到右向下倾斜的。到此为止，你只有一个底部点，因此无法画出底部的边线。不过，第2次的下跌带来了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

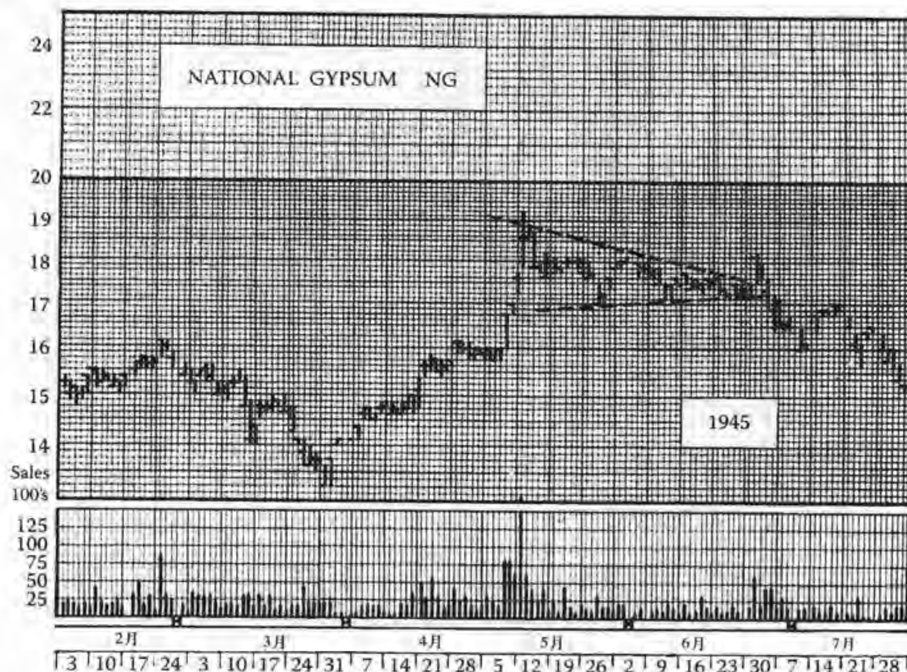


图8-6 这个对称三角模式中的价格挤进了顶尖，继而迸发出来。在这个阶段上的突破是不可靠的；上面是在这里出现的假性运动的一个很好的例子。真正的运动是向下的

比第1次下跌更低的交易量。交易量降到了400股，下跌的活动在34的价位上停住了；价格的轨迹“圆转”过来，再次向上；交易非常平滞，不过，随着价位到了36，又开始活跃起来。

这个活动界定了第2个小底部，现在，你可以画一条底部“切线”，一条向上倾斜的线条，它穿过这两次回落中出现的极低价格，第1次在33，第2次在34。你的两条模式线会汇合起来，在你的图像的大约4个星期的前方（也就是右方）接近36$^{1}/_{2}$水平的地方碰头。你于是有了一个对称三角模式，但是你不知道价格最终是会从这个模式中跌落出去，还是摆脱目前的疑虑，在一个值得跟随的新的上涨中推动向上。你只有非常密切地关注进一步的发展，准备好在适当的时候按照信号采取行动。

在第2个反弹中交易活动也变得活跃起来，交易量达到了每天700股，价格被推到了38，在某一天的一部分时间内达到了38$^{1}/_{2}$。这就从先前所画的模式线里钻出来大约1/4点（因为每一次摆动的点数幅度都小于前一次，经历时间因而也短于前一次）。不过，这次小型穿透的交易量比在前面顶部（39）的交易量要小，买进的势力再一次减退下去。随着标志价格的活动范围的线条跌回到37和36，你现在最好是画一条新的上部的切线，让它穿过第一个在40的顶部和最后一个在38$^{1}/_{2}$的顶部。这个小量的“提升”意味着供需之间的平衡现在略为偏向于需求的一边，但这不一定可靠。不要指望这里有点对点的精确度，必须给三角模式一定的游刃空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

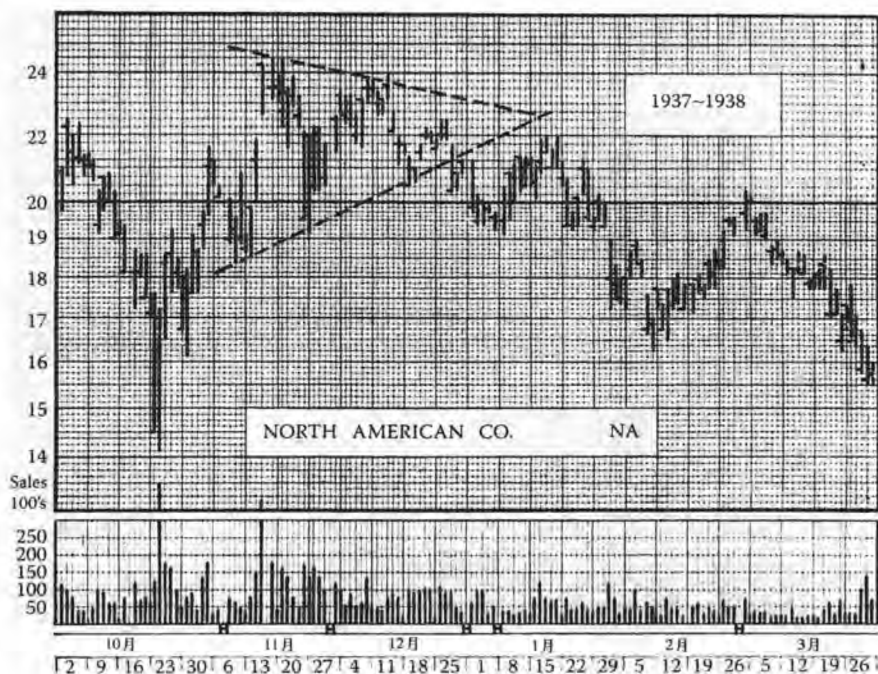


图8-7 在疑虑和犹豫占上风的时期内，从“恐慌”底部中恢复过来的反弹常常有一个三角模式的顶部。不过，在这种情况中，疑虑往往导致新一轮的下跌。“恐慌”底部很少能够站得住。这个图像显示了从1937年10月19日那个著名的抛售高潮中恢复过来时，在顶部出现的一个典型的对称三角模式。请注意朝顶尖的返归

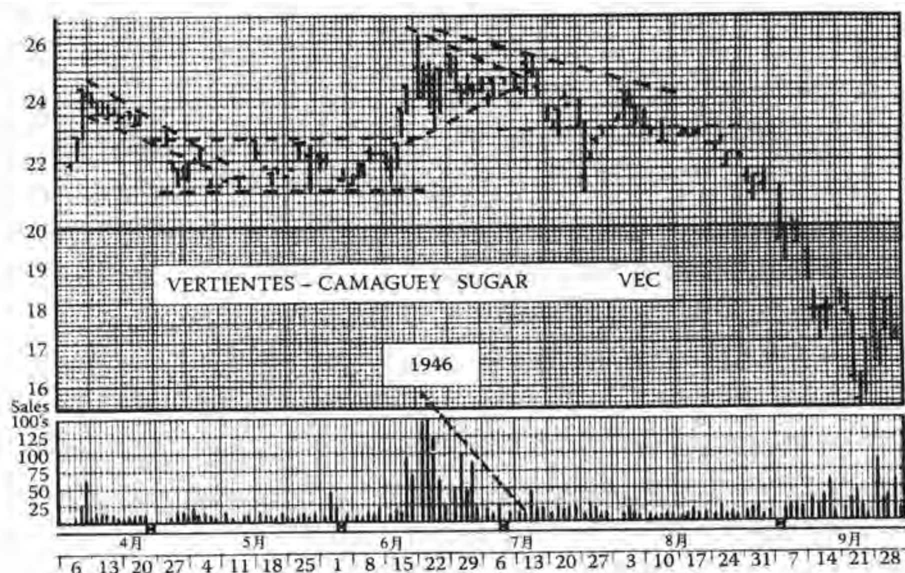


图8-8 这是一个主要趋势的对称三角顶部模式，在其中，价格挤进了顶尖，然后产生了一个朝上的假性运动（见图8-6）。“VEC”事实上在技术图像上表现得很糟糕，不过，这样一种突破无论在哪种股票上都值得怀疑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

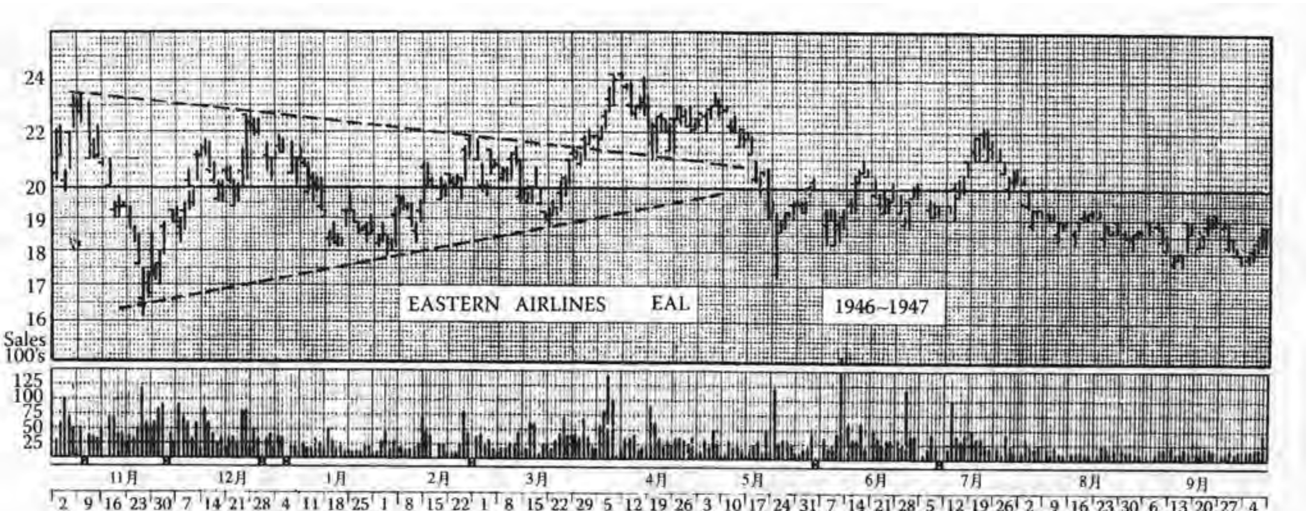


图8-9 这里是事情的另一面，一个有说服力可是失败得很惨的对称三角模式，尽管对警觉而有经验的技术分析家来说，可以觉察得到在3月和4月中有些东西不对劲。在1946年晚期和1947年早期，Eastern Airline的股票形成了一个就价格模式几乎是十全十美的形态。3月下旬，价格决定性地向上突破。4月的返归在三角模式的上方边线遇到了正常的支撑，但是随后的上涨未能持续下去，它疲软下来，最后夭折了，在顶尖附近产生了一个“终线带球冲刺”。我们所说的警告是指在2月和3月的大量和不规则的交易量，特别是在回落的时候（这不符合有效三角模式的发展特征），以及价格在4月14日返归之后没有能够迅速和有力地向上推进这个现象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

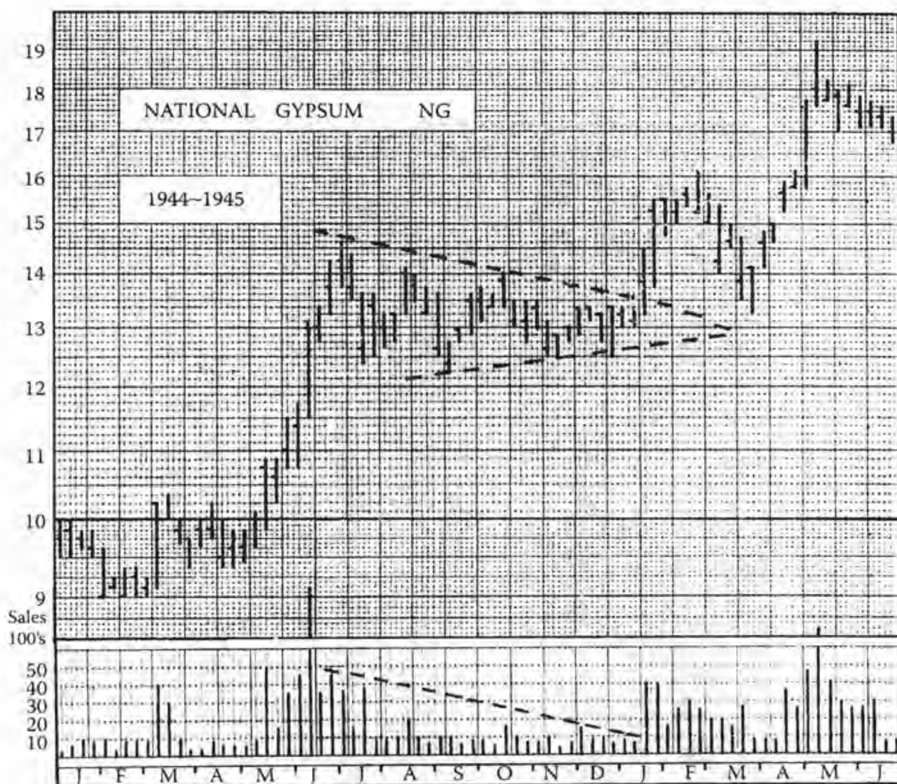


图8-10 这是一幅周线图。“NG”在1944年的7个月的巩固区域，它在开始时很难界定，最终发展成了一个典型的对称三角模式。1945年1月以高交易量突破，之后2个月，价格回落到了几乎是三角的顶尖所在的水平，接着就迅速拉开。这个三角模式的起码衡量标的是在16的时候实现的

在第3次回落中，交易量减少到最低点。如果价格继续按现在的走向发展，那么就会在大约35的水平碰到向上倾斜的底部边线。现在，值得注意的是，它们是否会一路跌到这个水平，因为，如果它们不这样的话，如果它们的落势停止在比底线高出半点左右的地方的话，那么，由于这个运动，前面的对上端边线的突破就有了一定的意义。可是，这样的情况没有发生；价格一路下滑到35，现在，交易量每天大约只有200股，比最初从20开始上涨的早期阶段的交易量还要低。这是一个关键点。价格的轨迹很快展平，然后向上，虽然转得相当无力，可是不断往上攀登，越过了$36^1/_2$，交易量也增加了，它在$37^1/_2$够到了三角模式的（新的）上端边线，在第2天，以1 500股的交易量在$39^1/_8$的收盘价上穿过了它。这是一个突破，疑虑被化解了，（除非这是假性运动，不过这时已不太可能）趋势再次上行。要注意，要产生这个信号，价格并不一定非要超过前面在40的高位，这是关于对称三角模式的一个有意思的现象。

8.5 反转还是巩固

我们开始于将对称三角模式看做反转模式，结果，我们的例子变成了一个巩固模式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

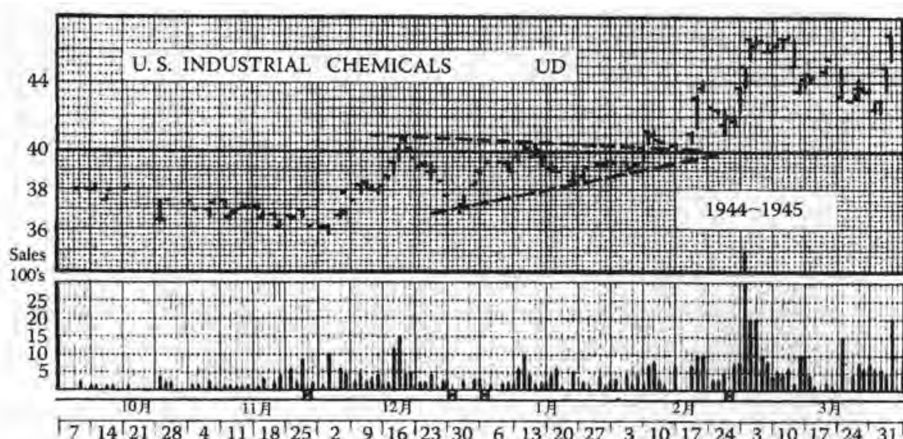


图8-11 这是一个倾向于“上升”类型的小型的对称三角模式。请注意，这个模式中较高的交易量出现在1月上旬，它是伴随着反弹而出现的。这类行为在市值“浅薄”的股票中相当典型

也就是说，它标志的只是持续向上的趋势中的某种休整阶段。这些形态的3/4是这种情况，还有1/4则有危险（如果你持有股票的话）。它们之间的区别在哪里呢？

前面所描写的例子是在39处出现决定性突破的，在这以前的任何时候，它都有可能是一个反转模式而不是巩固模式。如果它是一个典型的反转模式，最先的变化或许会出现在当最后的反弹从第3个底部（在35处）开始后不久的时候，这个反弹会在大约$36\frac{1}{2}$处终止，价格会再一次开始下滑。然后，随着交易变得略为活跃，底部边线会被穿透。当报价跌到34的时候，日交易量可能会达到600或700股。任何进一步的下跌都会构成一个下行的信号，并且导致交易量的增长，加快下跌的速度，因为在34之下会有止损指令（下面会讨论）“被触发”。

在结束这个典型的例子之前，我们也许应当提一下在突破之后有时会出现的回落或者回抛。同头肩形态的情况一样，从对称三角模式开始的一个突破运动有可能在价格被带到离模式很远之前就停住了，接着出现一个小型回调，通常只持续2或3天，这个回调将报价带回到最近的模式边线。因此，在我们的第1个例子里，当突破出现的时候，它将我们股票的价格向上带出了顶部的边界，到了$39\frac{1}{8}$，第2天有可能被推到40，在接下来的两三天内，价格有可能回跌到$37\frac{1}{2}$或者38，交易量减小。到这个时候，向上的运动一般会以更大的活力重新开始。向下方向的突破有时也会跟着出现很相似的回抛，这个回抛将价格带回到这个模式的底部边线，在此之后，下跌运动重新出现，交易量也随之增加。不过，这种突破后出现的回调在三角模式中出现的频率没有在头肩模式中出现的那么频繁。

在我们研究下一个形态之前，需要谈一谈另一个问题，这就是对称三角模式背后的根据。如果我们追溯到产生它的典型的事件序列，那么也许可以帮助我们记住它的特征。当然，任何这样的努力只能产生一些非常简单化的结论，它们并不适用于三角模式的所有各种表现形态，但是，这是一种有趣的心理思辨，而且它有助于理解图像形态的一般理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

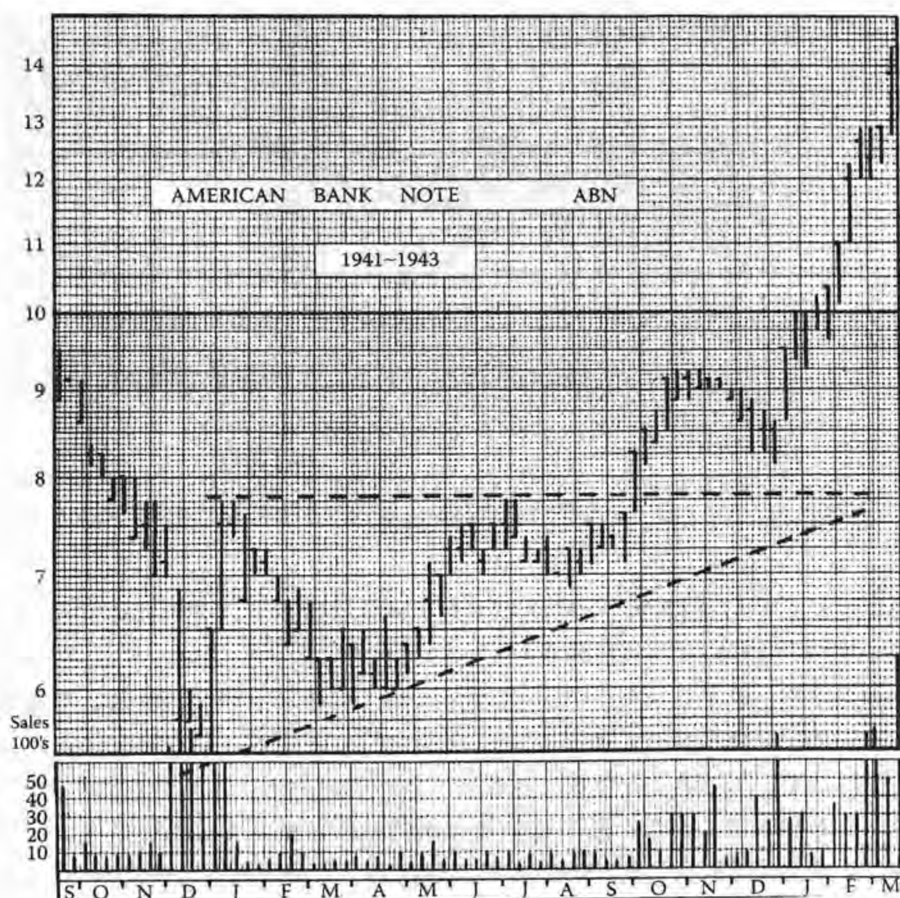


图8-12 这是“ABN”的一个长达10个月的上升三角模式，它是一轮主要牛市趋势的开始，这轮牛市将股票带到45。价格拒绝回落到底部边线，就像这里的1942年8月的情况，在强势形态中是经常出现的，它是一个警示，告诫说，模式快要完成，突破快要出现

让我们再一次回到我们的典型的例子。我们是从这样一只股票开始的，它相当稳定地从20涨到了40，然后回落。在价位40上所发生的事情是相当明显的，在这个价格上许多投资者有了实质性的、将近100%的账面盈利。（一个像40、50、75或者100这样的5进位或者10进位的数字往往容易成为心理上的一个盈利目标，因而也会带来增进的抛售活动。）他们中间有的人准备兑现走路，而且这样做了，这样，在短时期内技术分析的平衡就从需求摆动到供给；当然，当价格随之下降时，他们卖得就没有那么如意。其他可能的投资者被吸引到这只股票上，但是没有来得及在30的价位之下“搭上船”。由于不愿意“追”它追到40，所以回落使他们高兴，而且当价格跌回到33的时候，他们之中有足够的人现在愿意买进，从而使得供求平衡又摆动回到这个等式的需求的一边。

不过，关注接着出现的反弹的人，是那些在前一次上涨到40左右时没能抓住盈利，并且决定下一次再有机会就不再那么贪心的股票持有者。这一次，当股票价格超过譬如说37的时候他们就开始出售，到39的时候，他们抛出的股票已经充沛到足以将这个上涨阻止在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

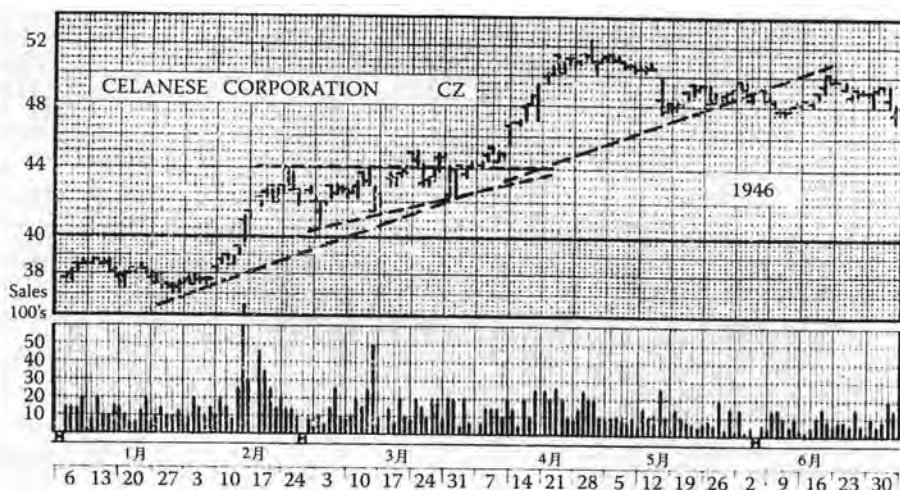


图8-13　像1946年Celanese股票的图像中出现的从直角三角模式上的早熟的突破，会使得那些持有这只股票的交易者一时感到失望，但最终却没有什么问题。Celanese在1946年拆股之前，不断地有相当特别的抛售，就像这里3月9日和26日所发生的

这个水平上。我们可以想象得到，这个过程在幕后反复不断地重复自己，新的钱不断涌入市场，而越来越急着要将盈利兑现的股票持有者满足了供给的一方。最后，后者的供市被完全吸收掉，或者是抽了回去，于是，专业交易者以及对市场看好的投资者突然发现交易所不再有股票供市，于是，冲进去买进剩下的股份。

如果一个上涨（或者下跌）紧接着一个对称三角模式的完成而出现，它通常提供一个值得交易的幅度（我们在后面会讨论衡量的标准），如果一个交易者能够在模式被突破之前就知道价格将朝哪个方向运动，他显然就有了优势。正如我们已经说过的，更可能发生的情况是这个新运动的方向同三角形态生成之前的那个运动的方向是一致的。如果这是在一个主要牛市或者熊市的早期阶段，随着主要趋势的成熟，出现反转运动的机会增加，那么这种可能性最大。不过，其他股票的图像常常也可以提供有价值的佐证。因此，如果你在“PDQ”中发现一个对称三角形态正在形成，与此同时，你的其他大部分图像都显示出茶碟形模式、头肩底部模式、上行三角模式，或者其他典型象征牛市的模式，那么你就有相当的把握可以假设，你的对称三角模式将在上行方向被突破。有的时候，这类上行的指向会强劲到使你有理由根据它而建立一个头寸。

8.6　直角三角模式

我们在前面提到了上行三角模式。上行和下行分别是我们下一类模式中的牛市同熊市的表现，这个新类型是直角三角模式。在许多方面，事实上，它们的表现在大多数方面同它们的对称的堂兄弟没有什么不同，但是有一个非常让人感到满意的区别：它们事先宣布它们的意向。它们的名字就是由此而来的，因为人们的推测始终是价格将从上行的形式中脱颖而出，从下行的形式中脱落而降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

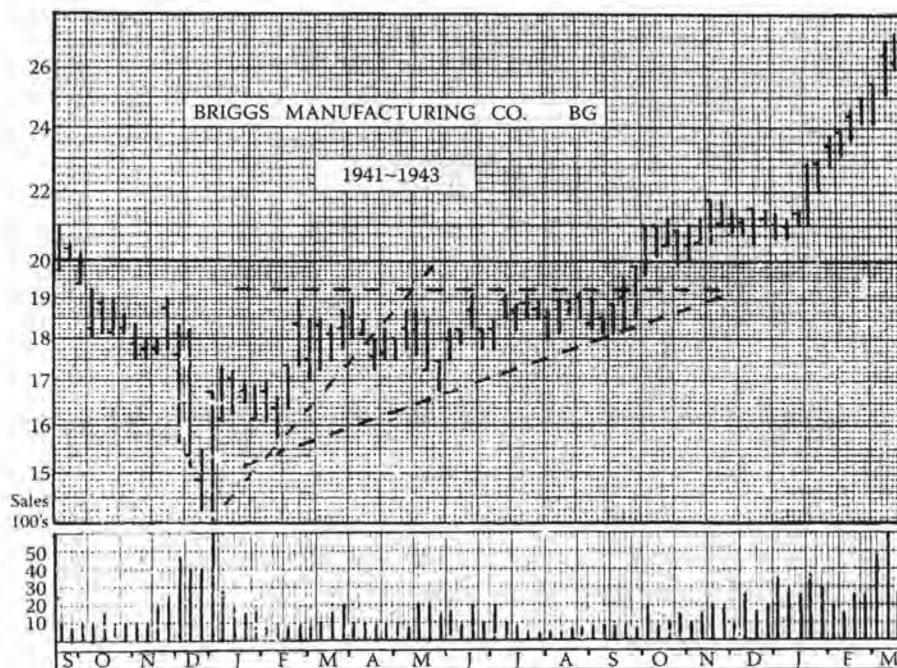


图8-14 一个从恐慌底部（“珍珠港”抛售）开始的陡峭的反弹被拉平为一个界定清楚的上行三角模式。请注意在逐步上升的需求线上方的、价位19处的水平供给线。9月底的突破代表了一个相当重要的上涨的开端。事实证明这是一轮基本牛市，它把Briggs的股票带到53

正如我们已经看到的，对称三角模式是由一系列连续的、范围越来越小的价格上下起伏而构成的，这些价格起伏的顶部为一条下倾的顶部边线所界定，底部由一条上斜的底部边线所界定。直角三角模式的区别在于这样的事实：它们的一条边线基本上是水平的，而另一条边线朝这条水平边线倾斜。如果顶部的边线是水平的，而底部边线向上倾斜，同它在图像的右部的某个地方（顶尖）汇合，这个三角模式就是上行类的。如果底部边线是水平的，顶部边线向下倾斜，这个三角模式就是下行的

这些形态完全符合逻辑，而且相当容易解释。譬如说，上行三角模式用最简单和最正常的形式画出了当某一股票的增长的需求在某一固定价格上遇到了大量出售的股份时所发生的情况。如果这个需求持续下去，在这个价格上分仓的供给最后会完全被期望更高价格的新的持有者所吸收，价格于是会快速上涨。一个典型的上行模式在开始时的发展方式同前面所描写的“理性的”对称三角模式非常相像，股票从20上涨到40，然后，市场上突然出现了充沛的供给，满足了所有买家的订单，从而造成了回落。有些股票持有者觉察到需求的暂时餍足，于是会在价格下跌的过程中抛掉一些他们所持有的股份，随着价格跌回到譬如说34，市场上可以买到的股票很快就会穷尽，于是，重新开始的需求就会刺激起一轮新的上涨。这轮上涨在价格40的地方又遇到了供给所造成的阻力，所有的买家在这个水平上又一次得到了他们想要的股票。不过，第二次的回落只将价格带到36，另一轮向上的运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

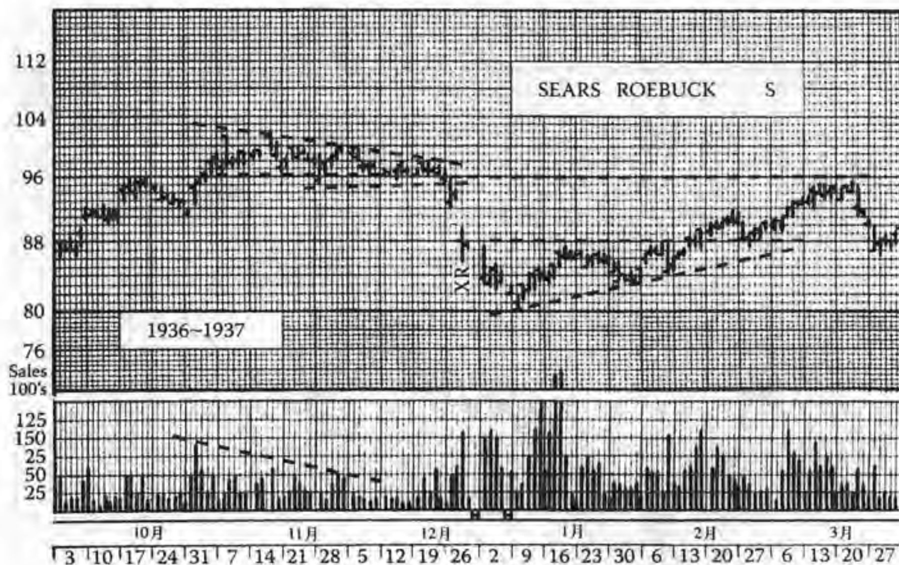


图8-15 Sears在1936年的牛市顶部是一个对称三角模式，在这个模式结束后，股票跌了15点。之后，一个上行三角模式产生了一个到支撑区域的中等反弹（见第13章），这个区域在顶部三角模式的底端。把这个图像同图8-2的1946年的顶部图像相比

动又开始了。不过，在40的价位上将股票分仓的集团投资者或内线人之中仍然留有一定的股票可以出售，于是，又花了更多的时间，出现了又一次的回落以及对40的价格线的又一次冲击，然后，供给才最终告罄，趋势才一路直上。

8.7 有计划的分仓

这一类的市场行为证明的是持有相当大数量股份的股票持有者所发起的一场按一个预定的价格将股票脱手的一场运动。我们提到的作为对称模式特征的疑虑因素，在这里几乎没有。只要需求在，从事分仓的集团就知道他们最终能够在40的价位将他们的整个头寸脱手，没有必要用更低的价格卖出。同样明显的是，只要需求不断地在逐步升高的水平上出现，一旦供给在40的价位上被完全吸收掉，市场就会快速而轻松地上涨。只要价格向上突破40，那些在这个价格上接过供给的人就会感到他们的判断是有道理的，而且在轮到他们获得一笔可观的盈利之前，不会愿意将它们卖掉。

当然，事情的要点就在前面的两句话里。需求必须不断地在逐步升高的水平上出现，否则的话，我们的形态就不会成为一个上行三角模式，而且所有的供给都必须最后被吸收掉，这样才会有向上的突破。如果在供给线（顶部的水平线）被穿透之前的任何时候需求开始退缩，接下来的回调就有可能将价格推出“模式之外”，这样，图像分析家就不得不修正他的图像。你也许会认为这种破坏早先图像许诺的发展经常会出现，但是经验证明，它们出现的次数少得令人惊讶。我们说“令人惊讶”，是因为在许多上行三角模式的发展中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

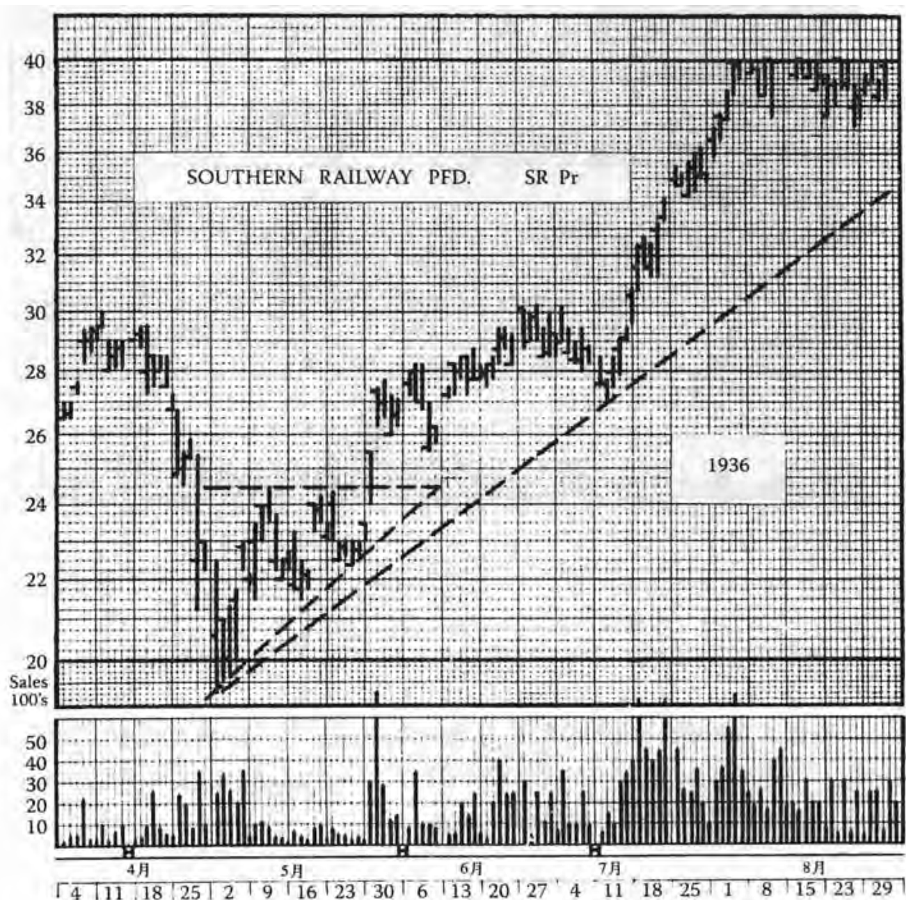


图8-16 这是一个在中等底部的上行三角模式。这个图像包括从1936年4月到8月的时段。在这个形态中极度萎缩的交易量在技术上标志着一个非常强势的情景

那些由于他们的抛售而创造了模式顶部边线或者说供给线的人，很显然，一定是相信这个水平是股票能够达到的最高水平。这些人手里的股票多到可以几个星期甚至几个月影响这个市场，你无法藐视他们的判断。不过，一旦事情变得明朗，底部边线或者说需求线是在向上倾斜，那么几乎可以肯定，新的买家有90%左右最终可以从中获利。

有的时候，一个上行三角形态之中的第3或第4个回落会向下突破原先建立的向上倾斜的需求线（底部边线），但是会在原先回落的同一水平上停止。从这里开始，这个模式往往会发展成为一个矩形模式，而且应当把它作为矩形形态来分析。我们在下一章里将讨论这个形态。（我们将在本书的第二部分讨论就上行和下行三角模式进行交易的技巧， 包括如何对在特殊情况下出现的崩溃进行保护。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

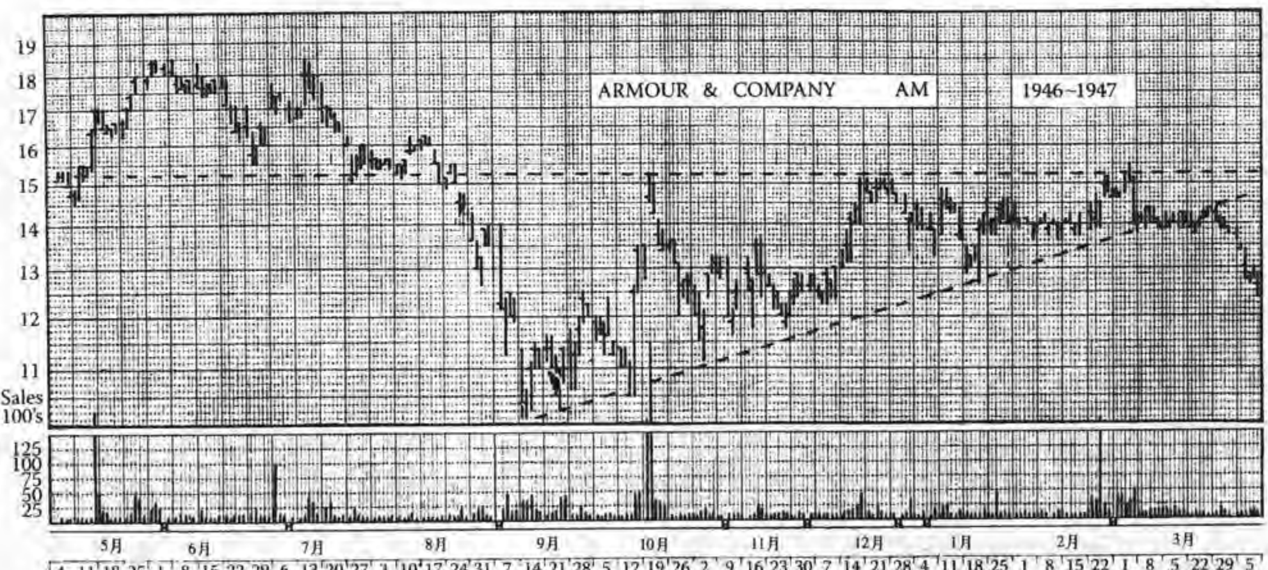


图8-17 （对于看多的人来说）1947年早期的令人失望的事件之一是“AM”没有能够向上突破上面绘制的这个长长的上行三角模式。这是一个供给在15的价位最终压倒了需求的例子。这样一个模式所指出的是一个长期拉锯战有一个很强的基础。一般说来，上行三角模式在这种情况下的“失败”，或者是因为这个三角模式的总的范围内（在这个情况里，10～15）发展出一个延长的矩形模式，或者是早先的低位附近（在这个情况里，接近10）形成了一个双底模式。不过，“AM”在几次试图克服在15的水平上的主要供给之后，跌到更低的价位，而这个水平的实质性的穿透是在1955年才出现的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

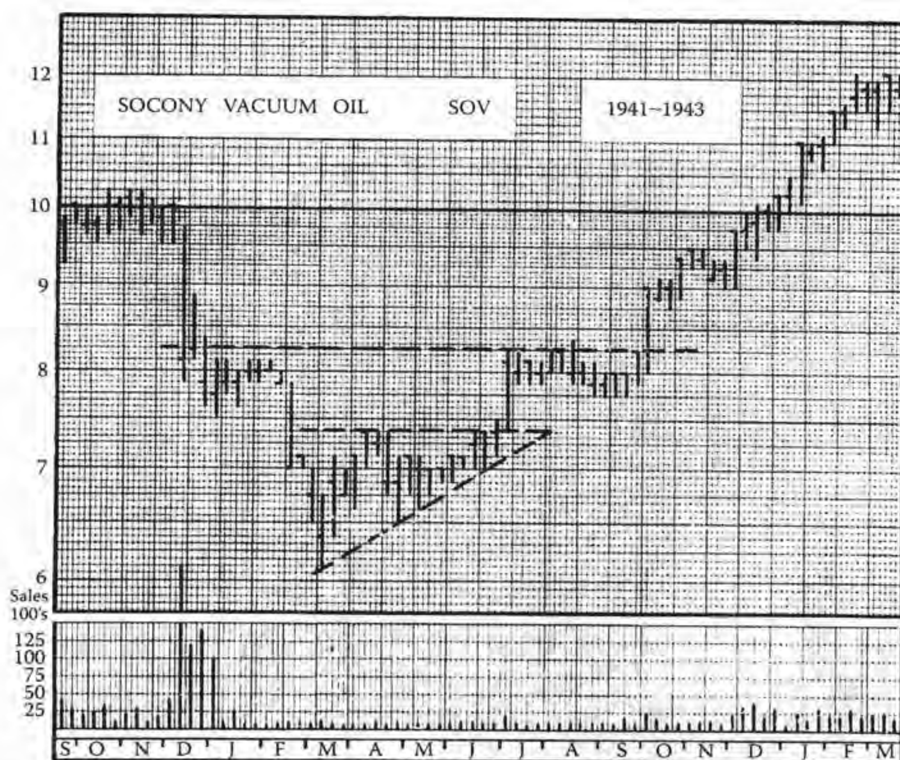


图8-18 Socony-Vacuum 1942年的熊市底部是一个不寻常的头肩形态，它的头部是由一个上行三角模式构成的。请注意7月突破三角模式时交易量的增长，以及10月在头肩模式突破颈线时的交易量

8.8 下行三角模式

下行三角模式有一条水平的底部边线，或者说需求线，和一条向下倾斜的顶部边线，或者说供给线。显然，创造出它们的市场条件同创造出上行模式的市场条件是相反的。它们的指向都很强烈，它们的失败都很罕见。下行形态的发展取决于一个集团或者一个集合体（通常是一个投资信托公司）（第9版编者按：或者是共同基金或是兼并集团）要按一个低于市价的预定价格买进大量的某个公司的股票。它们的指令已经下了，而且允许等在那里，一直等到价格到了这个水平才执行。如果它们的买进所造成的连续上扬被股票在越来越低的价位出售的新供给所打压（从而在图像上产生了典型的下行画面），买进的指令最后会全都被执行，价格就会穿透模式，继续下跌。许多交易者把这条关键的边线看做是一个在一段或长或短时间内的支撑面，光是突破这条关键线，常常就会动摇那些先前没有想要抛售的股票持有者的信心，他们现在也把股票投到市场上，从而加快了下跌的速度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

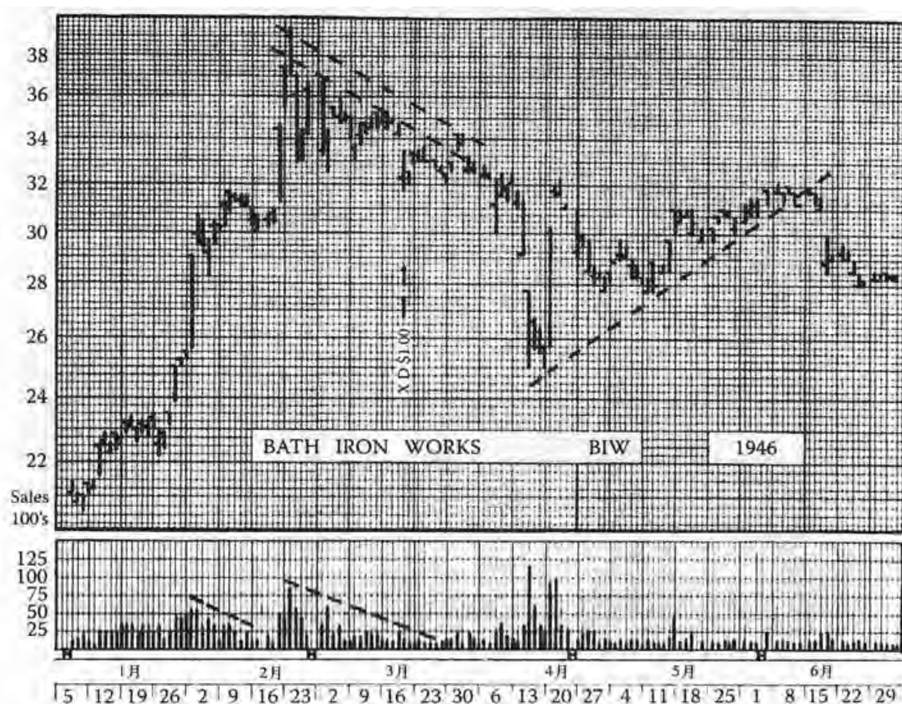


图8-19 因为在3月14日会有1美元的除息，“BIW”的这个下行三角顶部模式的底部边线就下跌了1个点，从33被重画到32。尽管有了由此而来的新增加的活动余地，最初模式的指向很快就实现了。价格3次被拉回，在4月4日、4月16日和5月31日都触及这个三角模式的新的底部边线，这是不寻常的，但是可以因为当时总的强势市场而得到解释。当一只股票在任何一类的区域形态形成的过程中有除息的话，这个模式的边线应当立刻降低与股息相应的距离，以调整到新的价值

8.9 与对称类型相同的交易量特征

直角三角图形的交易量的部分没有什么需要多说的，它的图形一般同对称三角模式发展中所出现的交易量图形基本相同。随着价格朝顶尖方向移动，交易量趋于降低。在上行的形态中，通常随着模式中每一次上涨，交易量都会增加，每一次下跌，转手量都会减小；在下行的形态中，情况刚好相反，只是有的时候不那么明显。不过，这些小型价格起伏，在达到突破点之前，并不影响整个交易量减少的趋势。

在突破时的交易量也是如此，我们就对称三角模式所说的，都可以用到直角三角的类型上。向上的突破（当然，是从上行的模式中）伴随有明显的交易量的增长；如果不是这样，那就值得怀疑了。（从下行模式的）向下的突破也许不会带来明显的交易量的增长，但是转手量一般在突破模式之后的第2天或第3天有所增加。在突破之后向模式边线的返归回调相当常见，它们的出现似乎主要取决于整个市场情况。因此，如果某只股票的价格从下行三角模式的向下突破发生在市场的其他股票价格坚挺的时候，那么在价格跌得很深之前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

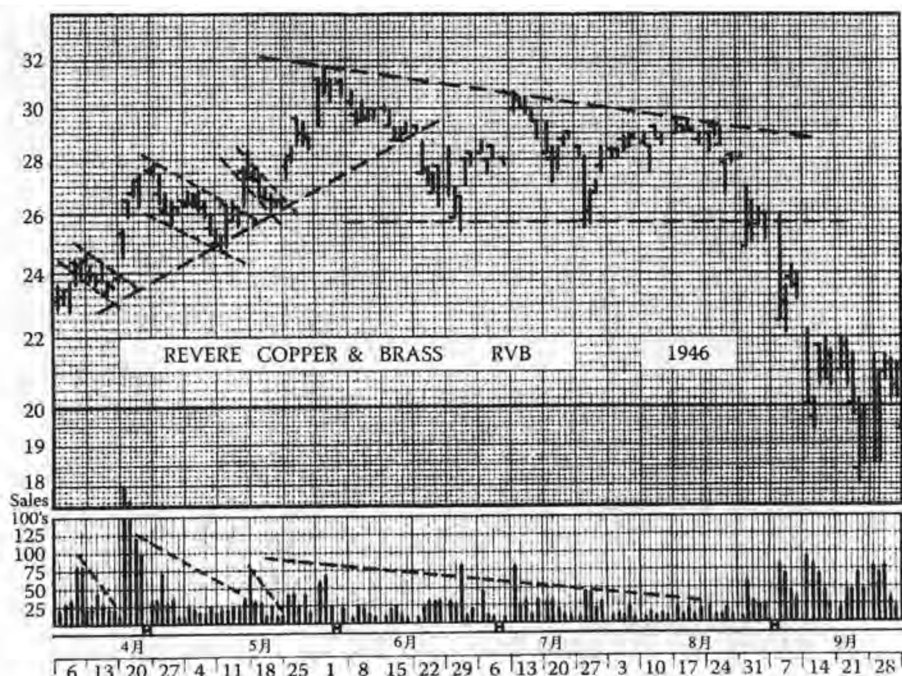


图8-20 从“基本面”的角度看，拥有Revere的股票在1946年是有吸引力的。在这一年6月当整个市场开始急剧下跌时，这个股票坚持不肯“放弃”，它从5月中旬到8月下旬的价格起伏构成了一个大型的、漂亮的下行三角模式，在其中，熊市交易量信号在6月下旬和7月23日已经出现了。突破出现在8月27日（巨幅的突破缺口）。价格在模式的边缘支撑了4天，然后就一泻而下。4月和5月中呈现的小规模的形态是旗形模式，我们在第11章将讨论这种模式

很有可能会插入一个返归的反弹。

直角三角模式中较好的、可以信赖的突破通常出现在模式完成的过程中同对称三角模式相同的阶段。突破出现得越早，它就越不可能是假性运动（不过，应当注意到，直角三角形态中假性运动比对称模式中要少得多）。在那些不常见的、价格“挤出”三角的顶尖而没有产生明确的突破的情况里，模式似乎失去了它的大部分能量。

8.10 三角模式所衡量的走向幅度

（在第6章里）我们阐述过一个适用于头肩形态的价格运动的起码衡量准则，我们为三角模式也设定了某种相似的准则，它适用于对称三角模式和直角三角模式。推导三角模式公式的方法不容易用语言来解释，不过，只要对本章中的实际例子进行研究，看看它的具体应用，读者应当很快就能搞熟它。假定我们所对付的是一个向上的运动（朝上方的突破），从模式开始时的第1个上扬的顶部（也就是说，从这个模式的左上角）画一条同底部边线平行的直线。这条直线于是向上倾斜，在右方脱离这个模式。你可以期望价格会一直上升，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

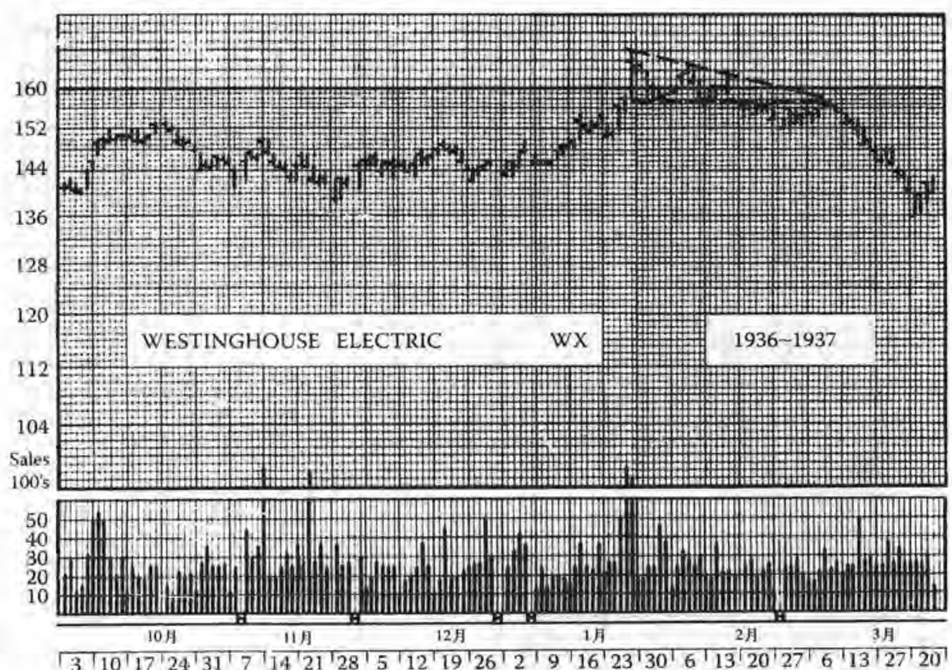


图8-21 Westinghouse在1937年的牛市顶部是这样一个下行三角模式，它从1月开始，在2月15日被突破。价格在这个三角模式的底部边缘挣扎了4天，然后跌了下去，在3月4日又被拉回到它的底线，这时总的市场平均指数正在朝它的在这轮牛市的最后高位搏击。

这幅图像以及在它之前的若干其他图像向市场技术分析家们说明了一个要点，对此，我们在这里不妨重申一下。如果大量的个股在长期的上涨之后形成了界定明确的、有清楚的熊市指向的反转模式，突破了这些模式，然后，在平均指数向上达到新高的同时，只是成功地返回到模式的底线或者“阻力线”之下，那么整个市场就是处在一种危险的情况中，马上就会出现一个向下的主要趋势。在中等的转向中，很少出现这种重要股票同平均指数之间的分歧。如果Westinghouse、杜邦、通用汽车这样重量级的股票不能“确认”平均指数中的新高的话，这样的警示就特别不能忽视。

例如，参考图6-4、图6-7、图6-10和图8-15，将这些图像中的“时机”与同一时期的平均指数的趋势相比。图8-21中的10月到1月的茶碟式回调模式可以分析成一个复杂的头肩巩固模式，这是一个我们在第11章将讨论的形态。

顺便说一下，“WX”在1937年4月继续下跌到130，在那里形成了一个矩形模式的底线，然后在8月回弹到158（参照上面的下行三角模式），接着在11月跌到了88。将这幅日线图同第15章的1935～1938年“WX”的月线图比较一下

直到达到这条线为止。同时，作为常规，在突破模式之后，价格会按它们进入模式以前的趋势角度或速度上升。由于这个原理，我们就有可能大致知道它们达到这条衡量线的时间和水准。同样的道理也适用于下行运动（当然，是从左下角朝下量）。

虽然使用上面的公式对运动的幅度能够提供一个三角模式所能提供的合理的估量，不过，它既不像头肩公式那么确定也不像头肩公式那样可靠。不要忘记这样一个重要的限定：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

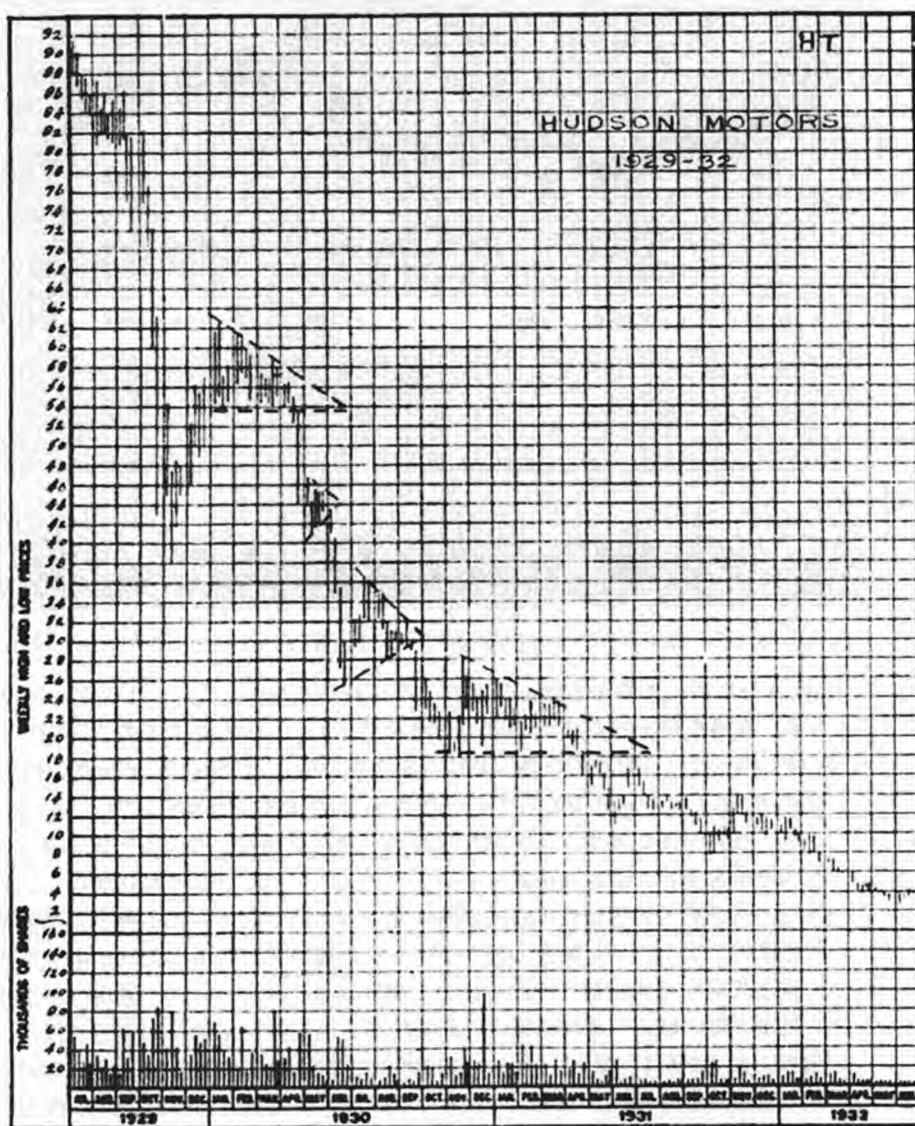


图8-22 一个三角模式的系列，包括对称型的和下行型的，它涉及的是在1929～1932年的熊市中的Hudson Motors股票。请注意，在整个下跌过程中从来都没有出现过同一个主要底部相似的情况。同时请注意，在临时中止或随之而来的反弹出现之前，每个三角模式所衡量的走向幅度是如何得以实现的。为了抓住交易的适当时间，跟随你的日线图，但也始终要盯住涉及周线和月线预测的长期图像，以此保持在主要趋势方面的视野

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

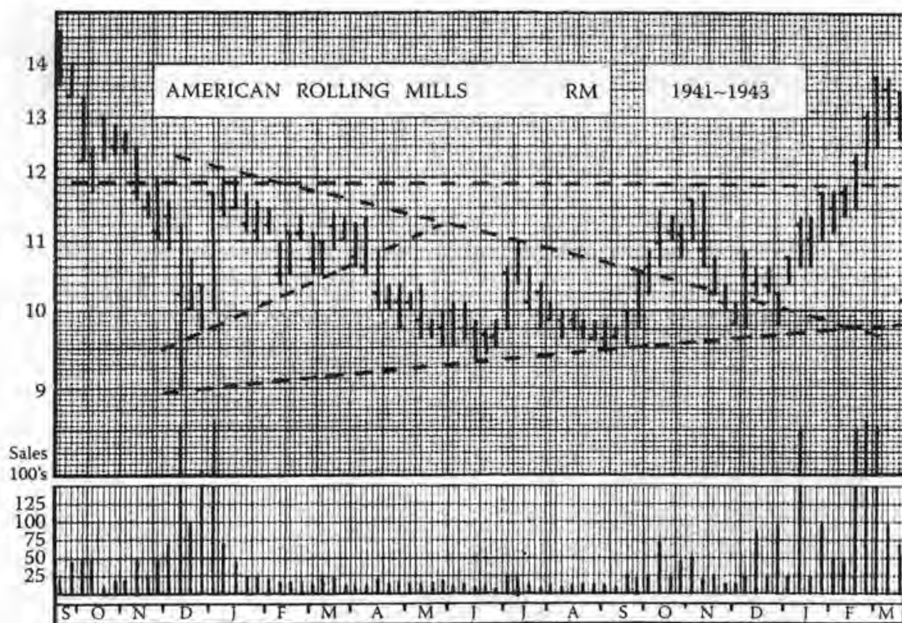


图8-23 这幅American Rolling Mills股票的主要底部形态形成于1941～1943年，它使人感到好奇，在早期也使人摸不清头脑。从1941年“珍珠港恐慌”开始的反弹发展成了一个大型的对称三角模式，这个模式在1942年4月向下突破。随之而来的下跌满足了这个三角模式的衡量要求，但是没有把价格带到12月的低位之下。6月的反弹和8～9月的汇率将整个区域纳入了另一个更大的对称三角模式。9月，价格向上突破了这个模式，然后在1942年12月又回落到后面这个模式的顶尖，接下来的上涨构成了一个长达15个月的上行三角模式，这个三角模式成了一个主要趋势的最后的底部，这个主要趋势最终在1946年将价格带到42。6月和8～9月回落中的低交易量、10月抬高的价格、1943年1月的上涨以及2月的突破，都清清楚楚是主要牛市的指向。要记住，为一个牛市奠定基础需要时间

如果突破出现在价格挤进了顶尖区域之后，那么三角模式在某种程度上就会失去部分的潜在能力。

8.11 周线图和月线图上的三角模式

在前面的研究中我们看到了头肩形态是如何出现在长期（周线或月线）图像上，以及它们的重要性如何随着规模的增加而变化。三角模式也可以得到扩展。在周线图上，它们的指向通常很清楚也相当可靠，不过，最好是不要考虑那些在月度价格范围的图像上的初级的三角模式，特别是那些要花好几年才完成的大型的、松散的辐辏，因为它们没有可用的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

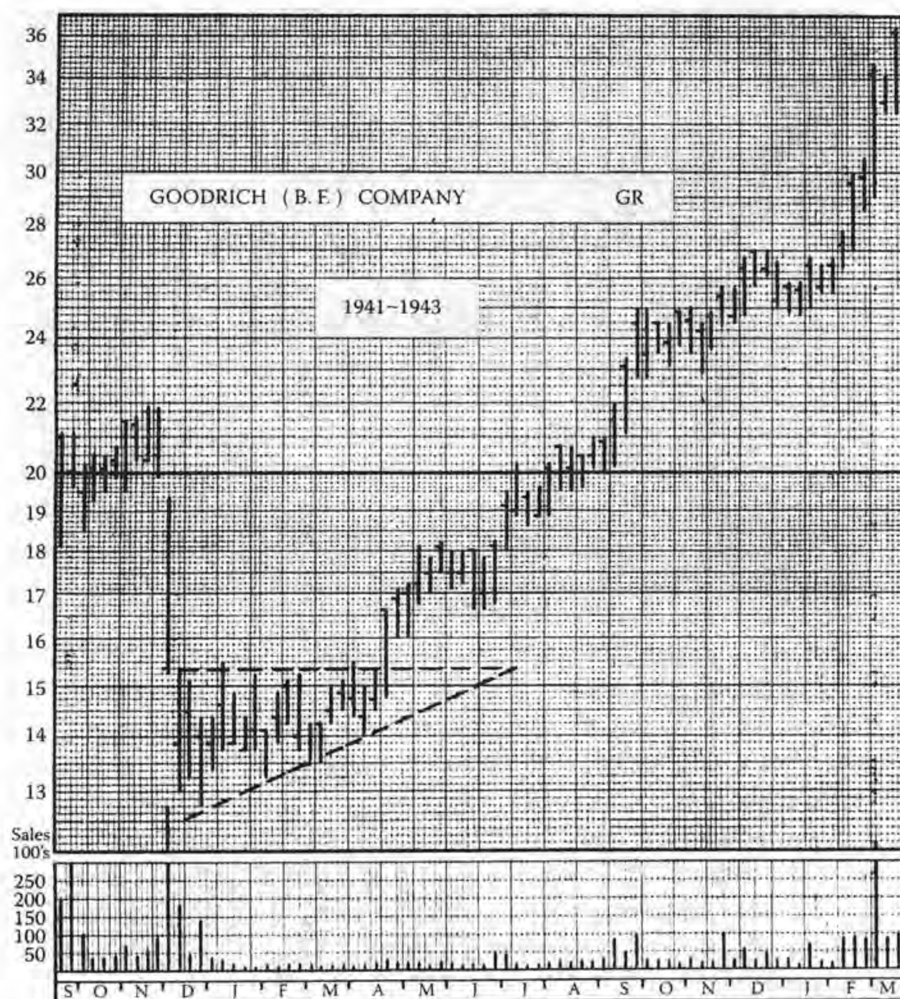


图8-24 这是Goodrich股票的一个漂亮的密集型上行三角模式，它在1942年成了由熊市转向牛市的主要反转模式。就这个周线图所显示的情况而言，这个模式（在4月）的突破并没有以任何反常的交易量作为信号（不过，要记住，在一幅周线图里，通常不容易看得出实质性的交易量细节）。这个三角模式所衡量的走向幅度是由第1个向上的摆动而体现的，这个向上的运动在5月达到了18¹/₄。供给无疑是在18～21的范围内被吸收殆尽（当你在第13章研究支撑和阻力时请再回到这幅图像来），不过，主要向上信号是在9月出现的，这个时候，价格以明显增加的交易量冲过了这个区域

8.12 其他三角形态

还有其他的、可以被汇拢的边线收拢在内的价格巩固和凝聚的模式，这些模式也可以归入三角模式的范畴，不过它们同本章所说的真正的三角模式在若干方面有显著的不同，因此我们最好在其他地方来讨论它们。像是旗形模式、三角旗模式和楔形模式。此外，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图8-25 这是从prophet.net这个网站下载的一幅即时图像。2002年7月爆发的交易量引起了对eBay的注意，下滑的直线也是当时画的。虽然这里的线条不很规范，模式外形也参差不齐，它当时看上去就像一个富有各种指向的下行三角模式。不过，当这个模式在2003年10月以醒目的交易量被突破时，事情就显然定形了。eBay是真家伙，那么什么是真家伙呢？就是能够真正从中盈利的，而不只是让人瞠目结舌，就像它的那些网络股的难兄难弟似的，它事实上为许多人提供了经济利益。同那些网络股的神话不同，参见图10-27，那里有对eBay的更多描述。应当吸收的教训：趋势线的力量；反常的交易量的警钟；不要相信任何预报。在这种情况里，如果事实正与看上去会发生的情况相符，那么这里所预报的就是朝下的趋势，因为这个模式看上去是一个下行的三角模式

有另外一组在分岔的边线之间发展起来的图像模式，这种模式有时被看做倒置三角模式。不过，因为它们的起因、特征和指向是如此不同，我们选择将它们重新命名为扩展形态，并且在后面再讨论它们。

读者在这里也许会因为我们不断地使用“通常”、“一般”这样的限定副词而感到失望，可是，如果你想要将实际发生的事情用真正的画面表现出来，这就是不可避免的。没有两幅图像是完全一样的；没有两个市场趋势是按完全一样的方式发展起来的。历史在股票市场中重复自身，但从来都不完全相同。不过，如果一个投资者熟悉历史模式，熟悉正常市场条件，拒绝跟从“这次会不一样”这样的信念，那么比起那些刻意寻找例外而不是常规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的其他投资者来，他就会远远地高出一筹。

正如人们常说的，初学者有他的幸运之处，他会在他的图像上一个一个地找出三角模式、头肩模式，或者其他重要的模式，观察它们的发展，看着它们根据常规而实现盈利的运动。到这个时候，例外就会出现（或者是他过分地把注意力集中在某些小型模式的发展上而忽视了更大范围的图像），然后，他会突然觉悟过来，发现他自己被卷进了一场可恶的游戏。因此，我们必须不断地强调那些不合拍的运动。这些用来作为限定的词语是有必要的，因为市场行为的技术分析不是一门精密的科学，永远不会是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 9 章
Chapter9

重要的反转模式：续篇

9.1 矩形、双顶和三重顶

我们在前一章讨论的三角价格形态是反转式或者巩固式的。在直角三角模式的情况里，只要模式一成形，我们就知道趋势的发展方向会是（或者说，应当是）什么。在对称三角模式的情况里，在价格最后突破模式之前，我们无法知道这些模式所指的方向，虽然，正如我们看到的，先前趋势持续下去的可能性比反转的可能性要大。在这个方面以及许多其他方面，我们的下一个技术分析形态——矩形形态都同对称三角模式相似。事实上，它们之间的相似性是如此之多，以至于我们可以免去冗长烦琐的讨论。

一个矩形模式是由一系列上下摆动的价格起伏构成的，有时候它被称做一个“交易区域”，它的顶部和底部可以用水平边线来界定。只要看一下这里的任何一个例子，就可以知道它的名字是哪里来的。只有在极少数的情况里你才找得到一个顶部边线同底部边线完全平行的图像模式，不过，即使它是略为向下倾斜，或者略为向上倾斜，只要偏离水平面的幅度不大，就可以把这样的图像看做是矩形模式。有的时候你还会发现，有的模式的边线虽然几乎是水平的，但是在某种程度上倾向于汇拢到一起。这些模式可以被看做是矩形模式，也可以被看做是对称三角模式，其实这并不重要，因为无论是哪种情况，“诊断结果”都是相同的。

如果你迅速回顾一下头肩模式，回顾一下它的复杂形态和圆状形态，你就可以看到，如果不把图像中的交易量的部分考虑在内的话，这些图像也有可能融入或者生长成为矩形图像。不过，事实上，在归类的时候，你通常不会迟疑不决，因为产生矩形模式的交易环境和买卖类型不同，而且这种不同通常相当明显。

我们说对称三角模式的特征是“迟疑的图像”，我们更有理由将矩形模式看做矛盾的图像。当然，任何浓缩到一定程度的价格形态就供求关系而言都代表了矛盾。例如，头肩顶部模式所描写的是在“强势的”卖方同“弱势的”买方之间的矛盾，其结果在冲突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

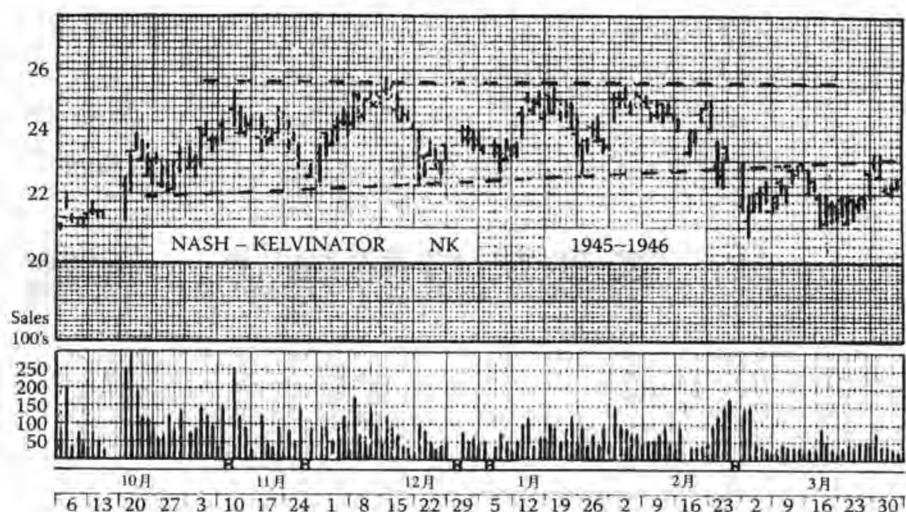


图9-1 虽然它的底线略为有些“上倾”，1946年Nash-Kelvinator股票的顶部形态无疑是一个4个月的分仓的矩形模式。这里显示的矩形模式相当长也比较松散，这种类型的矩形模式未必显示出不断的和明显的交易量削减，不过，注意一下从10月中旬到2月中旬交易量的总的下降趋势，尽管这个趋势不很规则

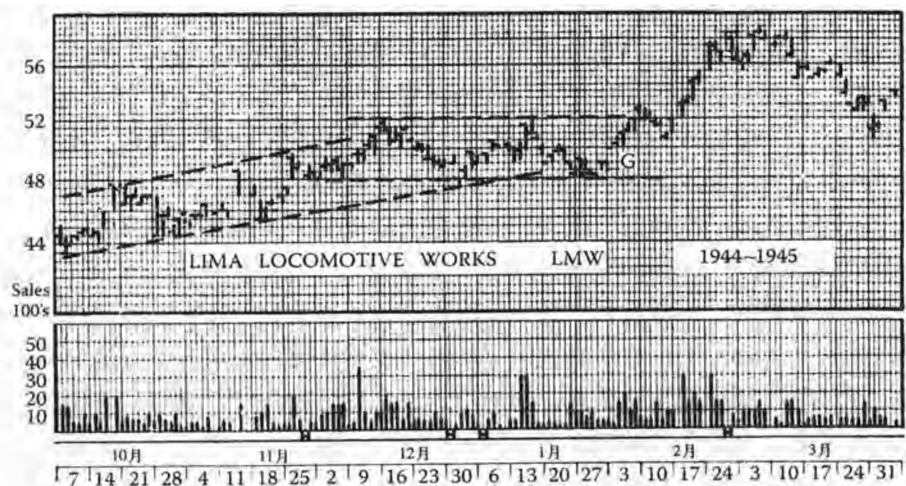


图9-2 比起20世纪20年代和30年代早期来，上涨趋势中的巩固型矩形模式近年来没有那么常见。这个例子中的大缺口（G）是一种我们在第12章将讨论的“最后的模式”那样的类型。正如这里所显示的，当一个模式区域中的缺口为模式的突破所尾随的时候，这个缺口很少有很快就合拢的

结束之前已经可以清楚地看出来。不过，矩形模式所代表的是两股大致势均力敌的势力之间的抗争：在想要按某个价格将所持股票脱手的股票持有者同想要按更低的价格囤积股票的其他人之间的抗争。他们互相之间将球打过来打过去（也就是朝上和朝下），直到最后，有一个队筋疲力尽了（或者是改变主意了），而另一个队继续将球打出场去，这通常发生得相当突然。在两条边线中的一条被决定性地突破之前，没有人（哪怕是参赛者）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道谁会赢。

我们说到在一个矩形交易区域内有两股势力在运作，是因为在今天的情况下，这通常是幕后发生的事情。应当提醒读者的是，这不是指任何意义上的“市场操纵”。一个投资信托基金（或者，在某些情况里，一个持有大量股票的人），会有很好的和足够的理由在顶部价格（矩形模式的“供给线”）上抛售股票，而根本没有想要误导公众的意图。另一个投资信托基金或者一组对这个公司感兴趣的内线人也许有同样好的，从他们的角度来说是聪明的理由在底部价格（“需求线”）买进这个股票。大多数矩形图像模式在一开始就有这样的市场势力在活动，不过，如果顶部同底部边线之间的“距离”宽到一定程度（譬如说，该股票市值的8%～10%），这种情景就会很快地吸引短线投机者和专业交易者跟随而来。因此，一个持有大量U. S. Steel股票的集团也许会决定在76的价位抛售，而另一个集团则想要按69的价位大量买进，它的股票（代号“X”）的价格自然会在这两个水平之间上下起伏一段时间。交易者见到这种情况，就会想要“搭顺风车”，在69买进，在76卖出（也许在76上卖空，在69上回补）。虽然这样的“寄生”交易的股份数量很少达到足以影响最终结果的程度，但它们的运作往往会强化和延长这个矩形模式。事实上，这类在矩形之中的交易活动有的时候可以相当有利可图，特别是如果明智地使用止损指令进行保护的话。

9.2 集资团体的运作

过去，在证券交易委员会（SEC）禁止这种做法以前，某个单个的“集资团体”或者投资集团的组织完善的运作常常会创造出矩形模式来。这样的集资团体有可能积累起某个公司的大量股票，企图在某个好消息最终出现在公众面前时，将价格抬高，从中盈利，对这样的好消息他们有内线信息。为了囤积想要的“底线”，他们首先需要让其他交易者和不知情的投资者放弃他们手里的股票。他们有可能首先突然卖空几百股，以压制现有的需求，造成回落。然后，当价格回落到预定的囤积价格水平，他们就开始买进，小心地将他们的订单分布开来，以免吸引公众的注意。他们的买进活动早早晚晚会导致一个反弹，不过，他们会在交易界内“散布”谣言，让人相信有这样或那样的内线人在抛售，或者是预期的合并被取消了，或者这一次不会有股息颁发，或者，如果有必要的话，他们会大肆宣扬地抛出一些他们最近买进的股份，给谣言增加色彩。这个过程可能会重复几次，在此期间，这个“集资团体”逐渐在账簿上囤积了越来越多的股份，直到最后完成了他们想要的底线，或者，再也无法生成更多的流通供给。常见的情况是，在20世纪20年代的时候，即使在这样的运作完成以前，市场上所发生的情况对图像分析家来说，已经相当明显，足以引起他们的警惕，当然，一旦价格向上突破了他们的矩形模式，事情就完全清楚了。

不过，这样的伎俩现在不再合法。“抬价抛售”被严格禁止了。对所有交易所交易活动恒常的监管以及证券交易委员会对可疑的新闻和股票活动的及时调查，有效地阻止了先前年代的露骨的“集资团体”的市场操纵。这可能是矩形模式在20世纪50年代的图像中远没有它们在20年代那么常见的主要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

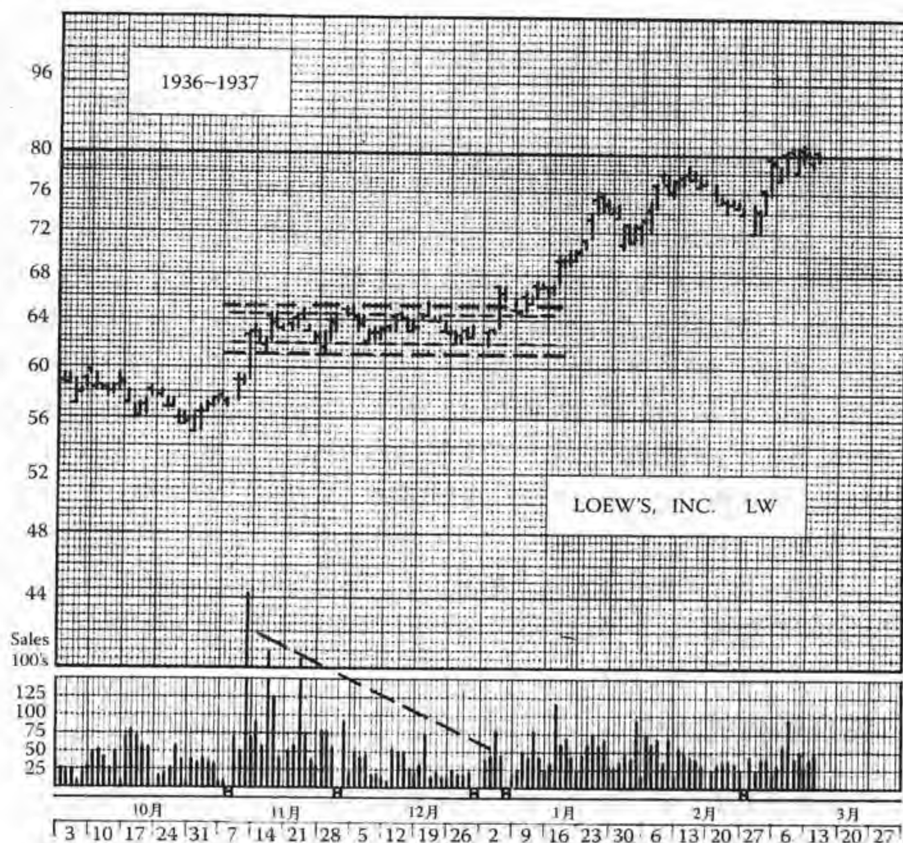


图9-3 Loew's的股票在1932～1937年牛市结束的时候形成了一个完美的巩固矩形模式的例子。在这个情况中，"内线"股票有一大批在64～65时分仓了，但是在62左右被其他投资者接了过去，这个股票在接下来的8月涨到了87。注意一下出现在1月的突破后的回抛

如果将它同与它最为相关的图像模式作一个比较，我们也许可以最快和最容易地阐明矩形形态的各种细节。下面就是它同对称三角形态之间的比较：

交易量——遵循与三角模式相同的规则，随着矩形的拉长而逐步减少。除非是因为新闻而造成的临时波动，否则的话，任何相反的发展都是怀疑的对象。

突破——三角模式的规则在这里也适用。回顾一下交易的要求、穿透的幅度，等等。

假性运动——在矩形模式中比在三角模式中要少得多。一个界定清楚的矩形模式事实上几乎同一个头肩模式一样可靠，虽然在它的指向上没有头肩模式那样有力。

早熟突破——在矩形模式中也许比三角模式中要稍许多一些。

（注意：假性运动和早熟突破，就我们使用这些术语的意义而言，相对于真正的突破，它们之间没有什么区别。在假性运动和早熟突破之后，价格都回归到模式之内，但是在一个假性运动中，市场趋势最终朝相反的方向运动出了模式，而在早熟的运动中，市场趋势最后重新突破，向相同的方向继续下去。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

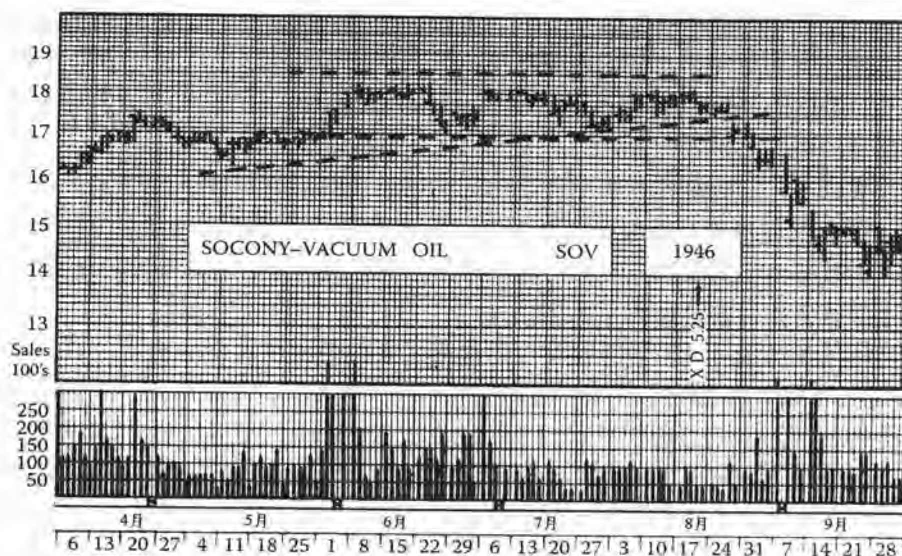


图9-4 这是Socony-Vacuum股票中的矩形模式，这是一只低价的股票，它的特征是价格在狭窄的范围内上下波动。在1945年12月达到18³/₄的高位之后，跌回到15¹/₄，然后，像上面所显示的，在1946年中期反弹回来。在8月下旬，价格跌破了一条中等的趋势线（见第14章），4天之后跌出了这个矩形模式。这个形态同早些更高的顶部结合在一起，意味着在不远的将来在“SOV”中会出现更低的水平。请参见图9-5下面的评语

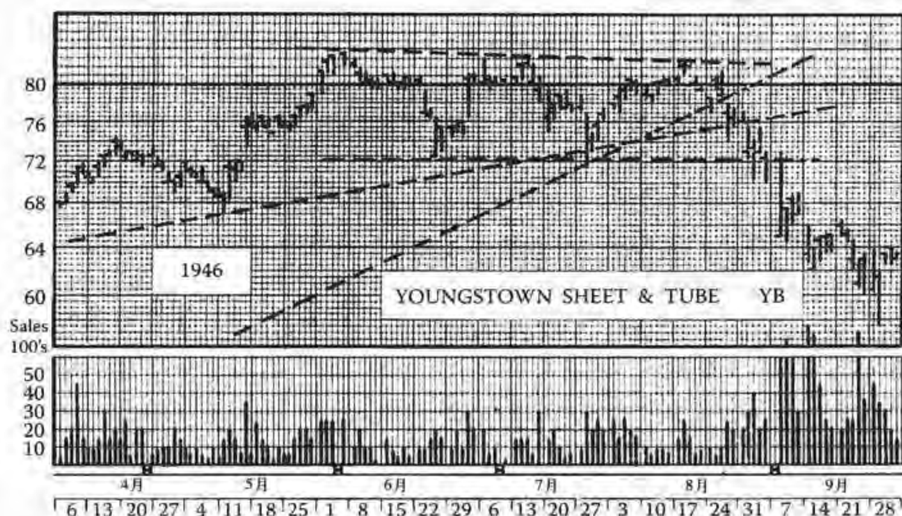


图9-5 这是另一幅长型的松散的矩形模式，它有着主要反转的指向，同图9-1中的图形有些相似。8月，就在它的矩形模式被向下突破之前，“YB”决定性地穿透了中等和主要的向上的趋势线（后面会讨论）。在图8-21下面，我们讨论了通过将个股图形同平均指数相比较而产生的对一个基本下转的某种警示。这里另外有一个提示：品级较高的钢铁和石油股（见图9-4中的“SOV”），在平均指数在主要顶部上反转向下之后，常常可以守得住，或者产生更强的次级反弹。华尔街有时谈到“在钢铁之强劲保护下的分仓”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回拉——在最初的穿透（突破）之后，价格回到模式的边线，这在矩形模式中发生的比在对称三角模式中更频繁。我们的估量是，在大约40%的情况里，在3天到3个星期之间，会出现一个回拉或者回抛（前者用在出现在下行突破之后的一个反弹上的常用术语，后者说的是在向上突破之后出现的回调）。

方向性倾向——矩形模式更多是一个巩固形态而不是反转形态，比率同对称三角模式大致相同。作为反转模式，矩形模式更多地出现在底部（主要底部或者中等底部）而不是顶部。在基本底部上出现长型的、薄型的或钝型的矩形是常见的，有的时候会发展成第7章所描写的平底碟状模式或者潜伏底模式。

对走向幅度的衡量——矩形的宽度对矩形模式来说是一个保险的衡量公式。价格超过模式的点数应当至少超过模式顶部同底部之间点数的差别。当然，它们可以走得远得多。一般说来，短暂的、摆幅宽的形式，如果在图像上看上去几乎是正方形，而且在其中交易量相当活跃，那么比起更长和更窄的图形来，能动性就更大。在后者的情况里，突破模式的运动在持续下去之前几乎总是犹犹豫豫或是在“起码”的点数上有所回调。

9.3 矩形模式同道氏直线之间的关系

不用说，你应当已经觉察到了这个我们在矩形模式的名义下进行讨论的个股的图像形态同道氏理论家看做“道氏直线”的平均指数的形态之间的相似性。显然，它们的基本原理和预测能力非常相同。不过，只有在交易个股中才会有真正的、顶部（供给）和底部（需求）边线界定分明的矩形模式。平均指数的道氏直线很少有严格界定的，它是一连串的小型高位相当准确地形成于某一水平切面上，同时，一连串的底部也形成于一个类似准确的水平线上。如果你在平均指数“形成直线”的时候分别考察一下这个平均指数构成股的各个图像，你几乎肯定可以发现它们之中有的显示出非规则的向上趋势，其他的显示出不规则的向下趋势，还有别的也许在形成三角模式，有的则可能在构成矩形模式，或者其他形态，但是所有这些各不相同的图形的代数总和造成了这条平均指数的“直线”。

不用说，无论涉及的股票的情况如何，只要某个指数达到一定的数值，就会有活跃的交易者想要卖出（或者买进）这些股票。譬如说，一个投资顾问有时建议他的客户，“当道琼斯工业指数达到500（编者按：或者是5000或15 000）时，卖掉所有投机的头寸”。不过，没有多少人光凭一般的指数水平就进行投资交易，所以这种情况的影响不大。

9.4 从直角三角模式而来的矩形模式

在前一章里，我们提到过一种“失败的”直角三角模式，它的发展使得有必要将这个三角模式重新归类为矩形模式。现在，在我们仔细考察了矩形模式之后，对这个现象我们不需要再说什么，只是要指出，最终的突破方向在某种程度上仍然更偏向于最初的三角模式所指的方向。不过，这种略微的偏重并不能担保在矩形模式的重新组建中不会产生朝相反方向的突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

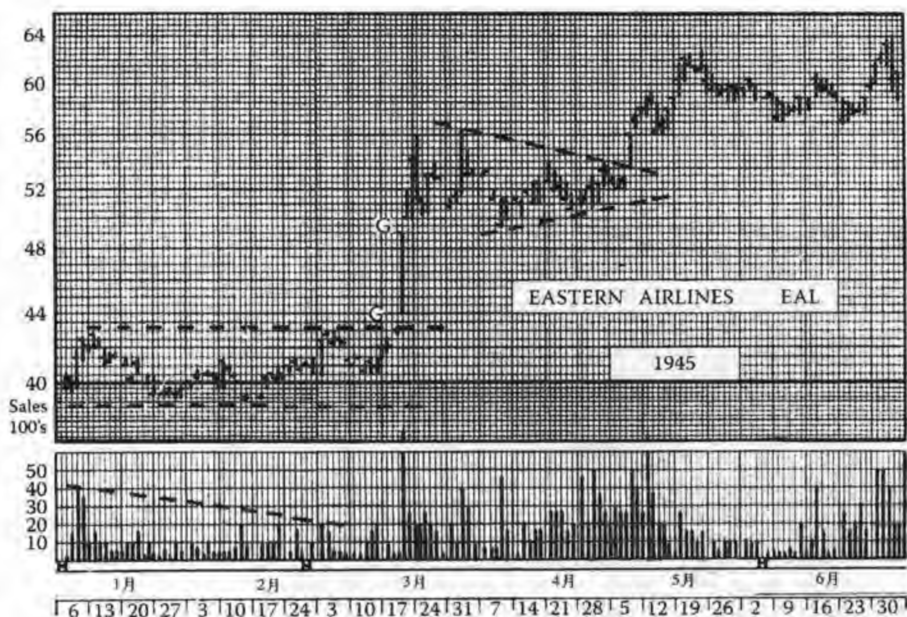


图9-6 “EAL”在1945年早期的矩形模式实际上是一轮在1942年从价位17开始，到1945年12月在价位125结束的上涨中的一个几乎长达2年的巩固期的最后阶段。G标志着缺口（第12章），第1个是突破缺口，第2个是衡量缺口，它标志出这个运动的可能目的是55。当价格达到这个水平时，就出现了另一个巩固模式，一个对称三角模式。在后面的2年里，这两个缺口都没有“合口”

9.5 双重和三重的顶部和底部

对华尔街上的一些老手来说，我们将双顶这个旧有的好名称贬黜为我们反转形态队伍中的小卒子，简直是有些亵渎神灵。在所有的图像模式中，在那些对技术分析“行话”一知半解，对技术分析事实缺乏系统知识的人中间，这也许是被引用得最多的名称。真正的双顶和双底都非常少见，三重的形式就更少了。真正双重和三重的模式只有在价格已经脱离它们相当远之后才能确认。我们说真正的模式，指的是同那些被错误地认为是双重或三重模式，但实际上可以归入其他某一种反转形态的模式相区别的模式，它们无法光凭图像数据而预测出来，也无法在一出现时就辨认出来。

不过，我们走得有些过远了。我们应当首先对我们所谈的现象下一个定义。一个双顶的形成是在当一个股票上涨到某个水平，通常是伴随着高交易量，达到和接近顶部的数值，然后以减小的交易量，回落下去，接着又上涨到相同（或者基本相同）的价格，交易量有所增加，但不像在达到第1个高峰时那么多，最后又第2次下落，形成一个主要的或重要的中等下跌。当然，一个双底 就是将整个画面反过来。三重的类型有3个顶部（或者底部），而不是2个。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

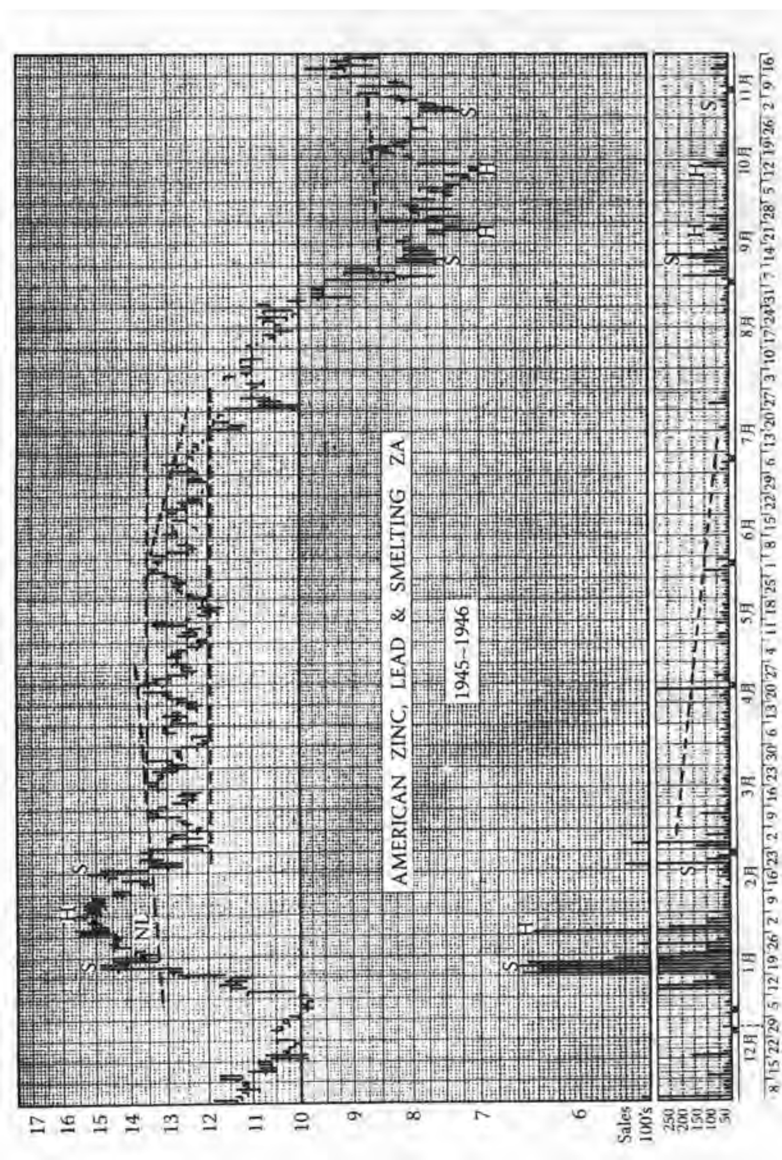


图9-7 当“ZA”在1946年2月向下突破了头肩模式之后，一个不寻常的、漂亮的和长长的矩形模式就发展起来了。当价格在15日从这个矩形突破之后，在7月17～18日，一个回拉提供了一个卖空这个股票的好机会。接下来，在9～11月出现了多重头肩底部，它们产生了一个到11的反弹，但是价格后来在1947年前期跌到6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

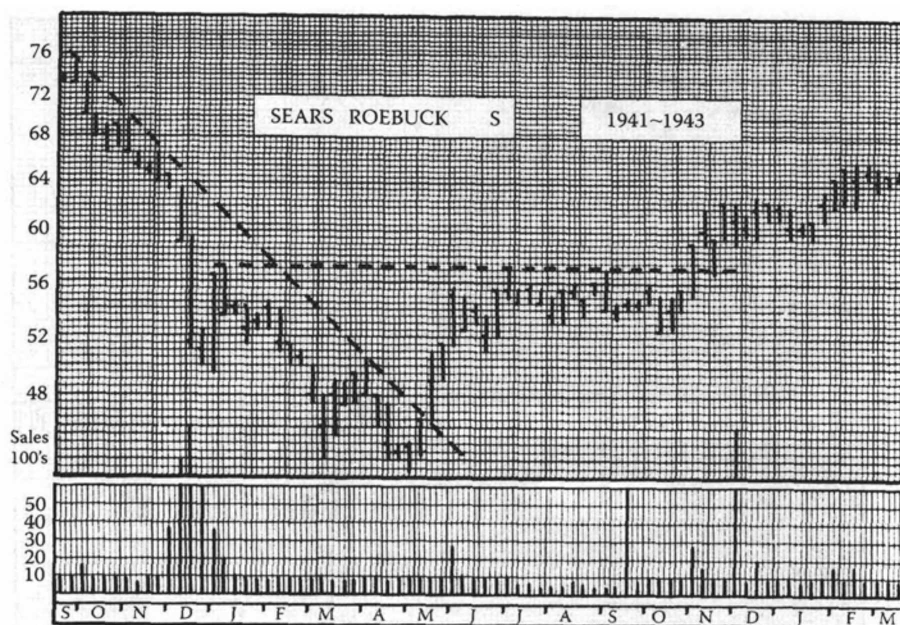


图9-8 这是一幅显示Sears Roebuck在1942年熊市底部的周线图，其中，一个巩固型矩形（6月到11月）形成了一个大型的“失衡的”双重头肩模式的右肩

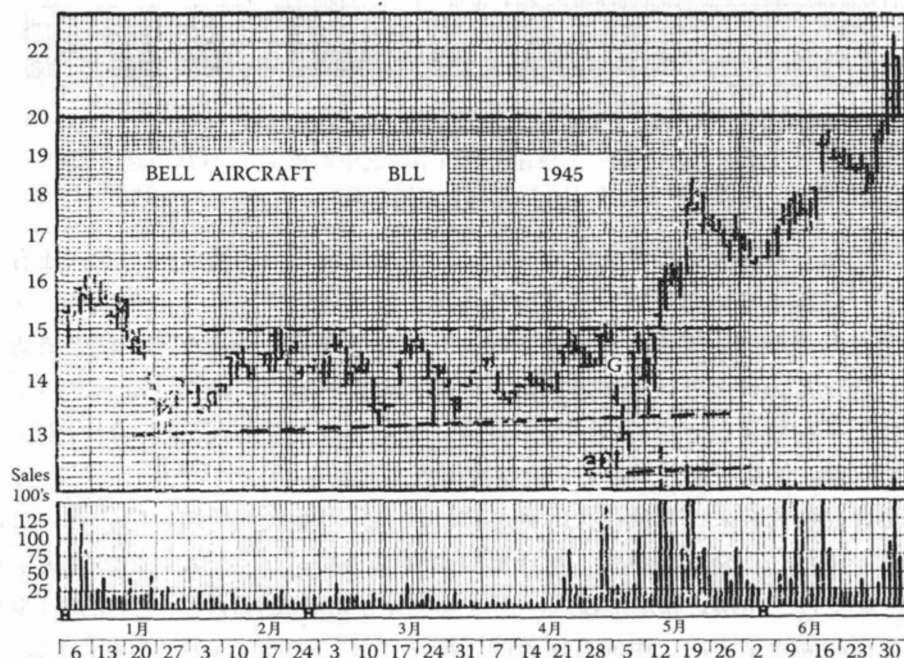


图9-9 在1945年1月上涨到16之后，“BLL”跌回到了13，然后形成了一个15个星期的矩形模式。请注意，4月30日朝下的缺口（G）是由发放1.00美元的股息而引起的。在1.00美元以下的部位重新画的底线没有再被破坏过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

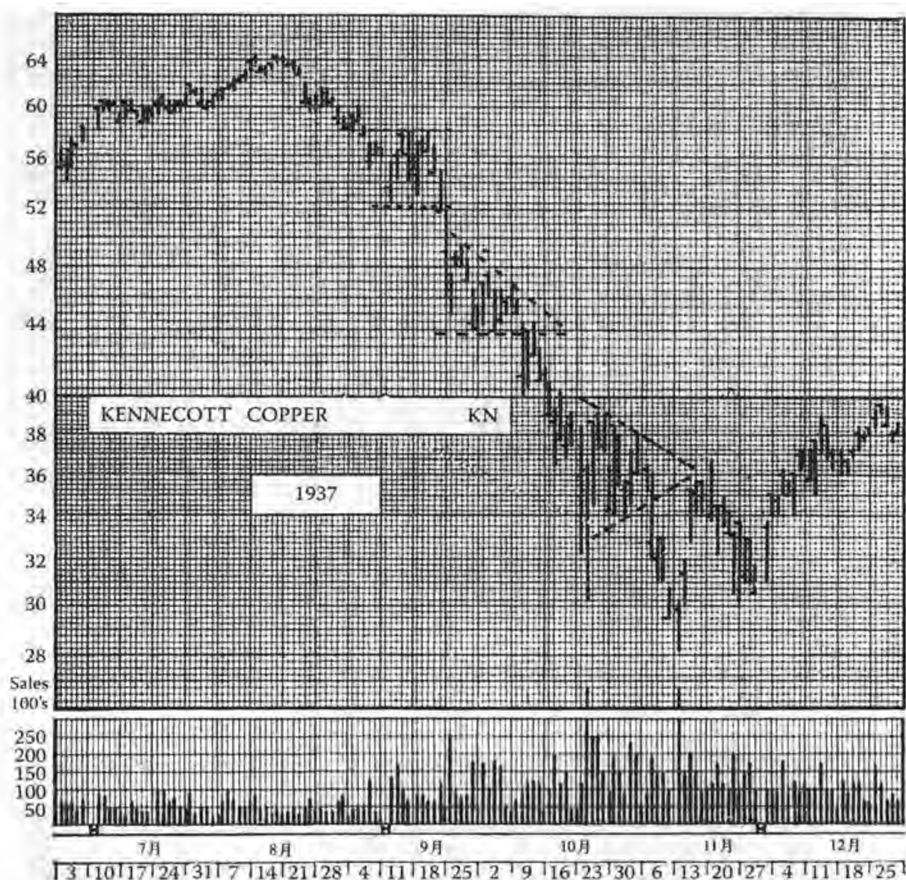


图9-10 在1937年9月在“KN”的一个快速的熊市下跌之中形成了一个短暂的极“高”价位的矩形模式。接着出现了一个下行三角模式，随后是一个对称三角巩固模式

如果你翻阅一本有数百页月线图的册子，那么发现两三个主要双顶，或许还有一两个双底的例子，应当不难。你可以发现这样的情况，股票连续产生两个牛市顶峰，之间相隔几年，峰顶在几乎相同的高度。从远处看回去，这样的现象显得很突出，就像谚语中说的金鸡独立，这就是为什么外行的图像家对它们那么敬畏的原因。他在一时间忽略了这样的事实：其他上千种股票也有可能做同样的事情，但是没有，有的甚至在一段时期内看上去好像要成为双顶，但是一直升了上去，价格变得更高。

对交易者或投资者来说双顶模式的概念有什么实际用处吗？是的，它们有，只是如果我们先来看一下什么不是双顶模式，也许更容易来说明这一点。让我们先回过头来看一看前面研究过的上行三角模式和矩形模式。当这些模式开始形成的时候，它们的第1步几乎总是构成两个在相同水平上的、中间有回落的顶部，在第1个顶部上的交易量比在第2个顶部上要少。在事件的正常进程中，在这里会发展出第3个顶部，最后价格会有突破，向上运动到更高的水平。因此，我们看到，在将双顶反转模式同那些作为上行趋势的巩固区域的一部分可是不涉及反转的双顶模式之间加以区别的时候，我们必须要有某些规则和标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

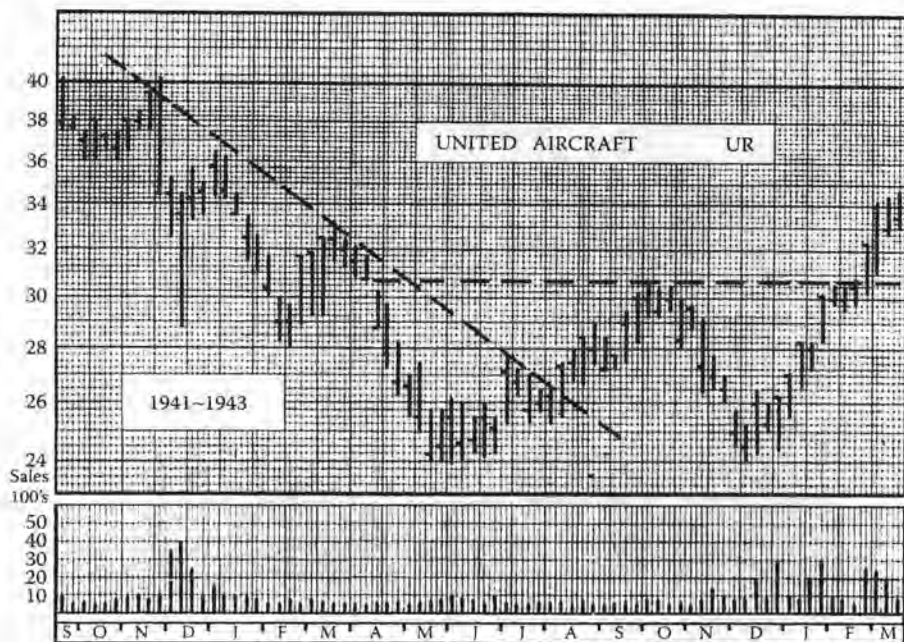


图9-11 这是United Aircraft的股票在1942年构成的一个形态，在1943年2月价格升到31之上以前，这个形态都没有完成，也不能被称为双底（见后面的讨论）

9.6 区别的特征

适用于所有不同价值和不同市场习性的股票的绝对和无限制的规则是不存在的，不过，在我们研究这些不同种类的图像形态时，我们很快发现了一个相对的区别。这个区别是：如果两个顶部出现在相同的水平上，但是在时间上相对比较接近，两者之间只有一个小回落，那么更大的可能是它们是一个巩固区域的一部分；或者，如果紧接着会出现趋势反转的话，那么在这些顶部的范围内，首先就有更多的模式发展，也就是说，有更多的“工作”要完成。此外，如果在最初的高峰出现之后，有一个长长的、平滞的、深度的，或多或少圆状的回落，接着，当价格回弹到原来的高位时明显缺乏活力，那么我们至少有理由认为这会是一个双顶模式。

可是，多深算是深？多长算是长？这些问题问得很好，不幸的是，对它们没有简单的、明确的答案，不过，我们可以试着找出尽可能接近的回答。因此，如果两个顶部之间相隔长过一个月，那么它们不太可能属于同一个巩固或凝聚形态。此外，如果在第1个同第2个高位之间的回落将价格从它们的顶部价格削去了20%，那么双顶模式这种解释的可能就更大一些。不过，这两个标准都是任意的，而且有例外。在有的情况中，两个顶峰之间相隔只有2或3个星期，在别的情况里，它们之间的“低谷”只下探15%。不过，大部分真正的双顶模式是用2或3个月或者更长的时间发展起来的。一般说来，时间的因素比回落的深度更关键。两个高位之间的时间相隔越长，就越不需要其间有大幅度的下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

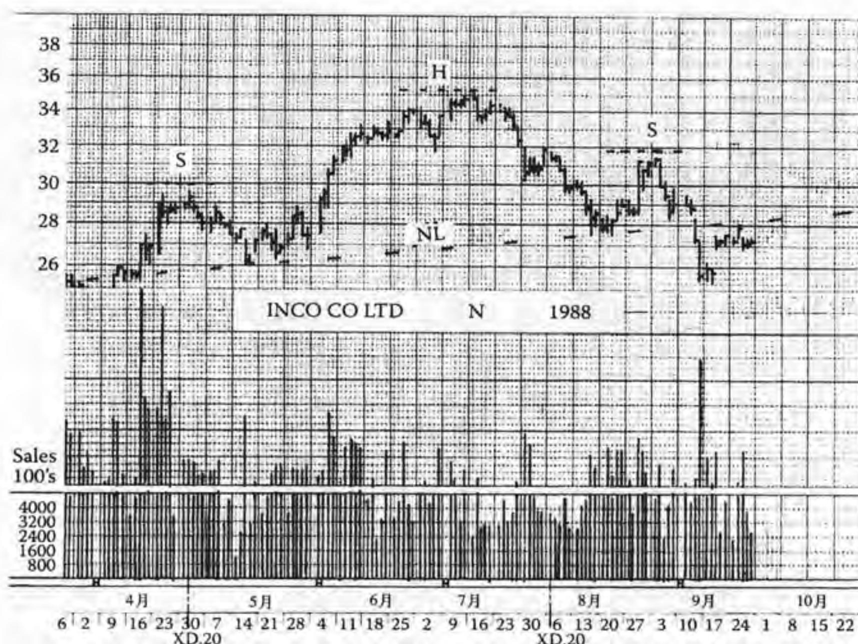


图9-12 1987年INCO很快从“里根崩盘”中恢复过来，到年底的时候，它基本上已经回到1987年的高位。1988年4月，这个高位被决定性地突破。这个强有力的反弹继续把它的股票“N”带得更高。8月的回落，以及随之而来的9月的表现平平的反弹造成一个大型的头肩模式。9月上旬的下跌突破了颈线，确认了反转的出现，随后的向颈线阻力区的回抛是一个出色的卖出点

在我们所特定的条件下，也就是说，两个差不多水平的高位，在图像上相差不到1个月，在第2次上涨时的交易没有第1次那么活跃，以及在它们之间的一个相当平滞、不规则和呈圆形类型的回落，那么我们就有理由认为这里发展出的实际是一个双顶反转模式。如果像我们常常看到的那样，在第2个顶部的地方发展出一个小型头肩模式或者下行三角模式，我们就应当小心，甚至需要立刻设置收盘止损指令来保护长期的投资，或者是将它们转到其他图像更有希望的投资中去。

即使把所有这些信号加在一起，它们也不是最终的或者无可争议的。事情还可能而且常常会有转机。让我们来看一看，直到目前为止，在这个图像的背后我们都假设了哪些因素作为这幅图像的成因。第1个交易量相对大的顶部是一个正常的事件，除了说此时此地有足够的供给以满足需求，从而阻止了上涨，产生了回落之外，它没有提供其他的信息。这个供给可能只代表了交易者的提取盈利的活动，在这种情况里，在一个短暂的跌落之后，市场趋势还会向上。但是，如果这个回落越走越低，直到失去了这个股票的顶峰市场价值的15%以上，然后平展开来，没有出现及时和有力的反弹的话，那么事情就变得很清楚，不是需求在最后一次上涨中已经基本出场，就是卖方所代表的不只是对盈利的短线追逐。这时，我们所面临的问题是：第1个高位是否是重要分仓的证据？在同一个价格范围内是否还有许多需求需要满足？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

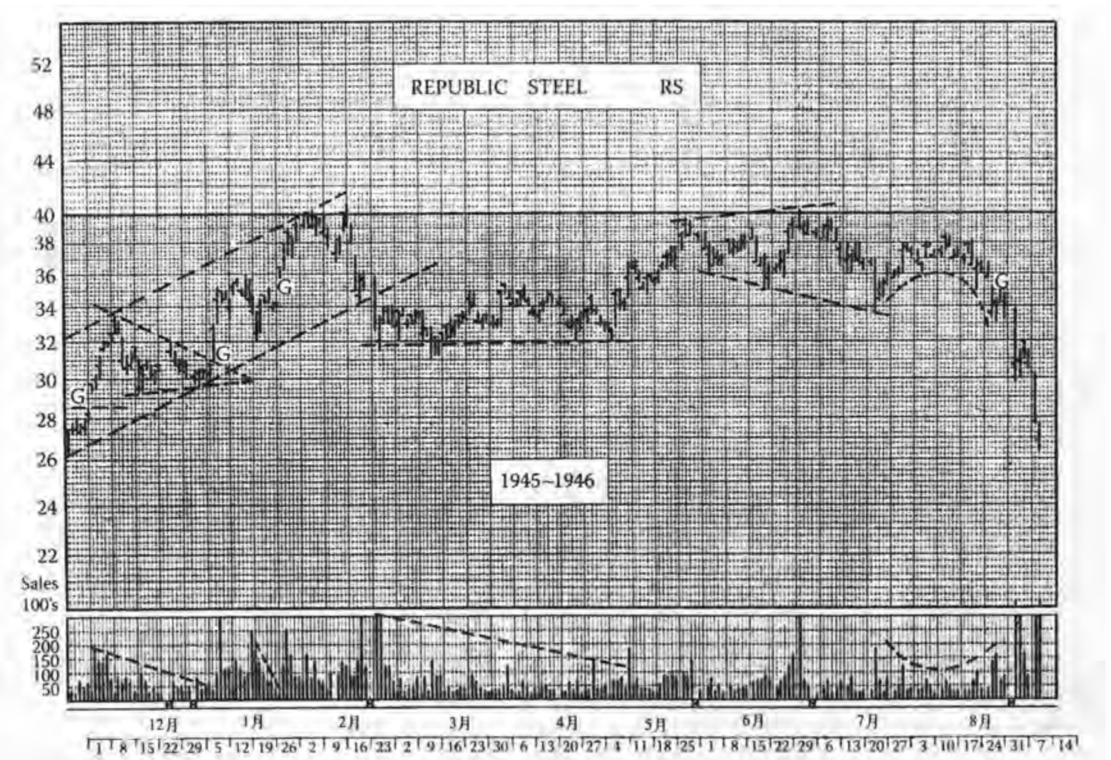


图9-13 由于双顶反转模式所要求的顶部之间的时间长度，这类形态很少被看做是日线图的一个优势。不过，Republic Steel在1946年提供了一个很好的例子。注意一下顶部之间的5个月和20%的下跌。这个图像也包括许多有趣的但不那么重要的技术形态。随着第2个顶部的形成而出现6月和7月的"扩展的"摆动（见第10章），以及8月的圆状的反弹，在它们的指向上是非常看空的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

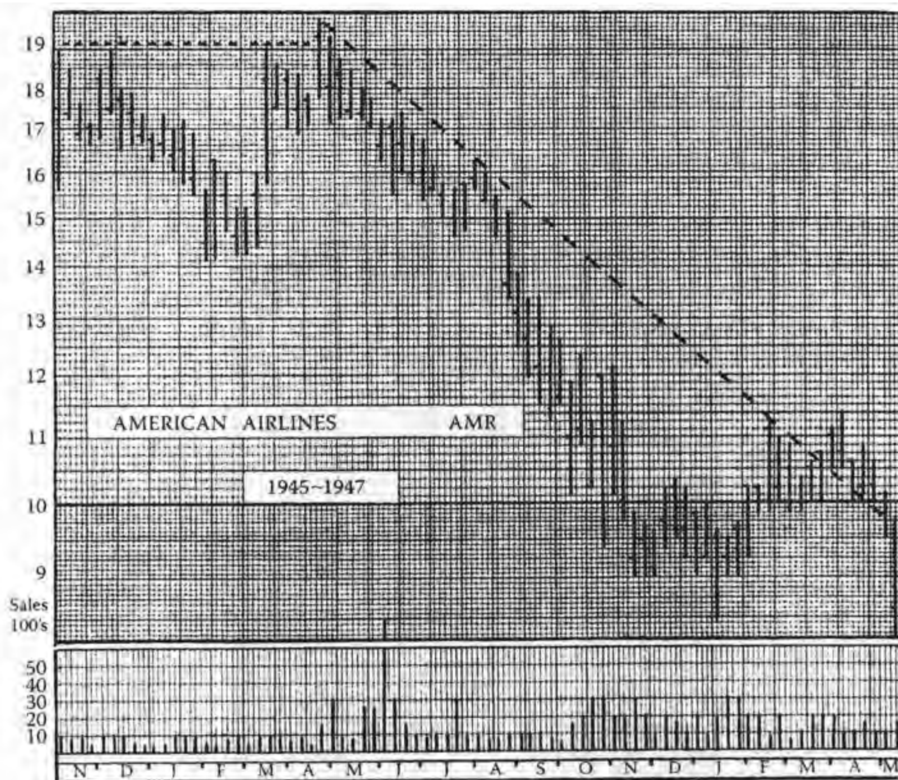


图9-14 “AMR”的股份在1946年4月的卖价在90左右，它在这时候有一次5对1的拆股，这个拆股导致股票迅速上涨到新高。然而，它的图像上有一个相当清楚的双顶模式，高位形成于前一年的12月。当价格在8月28日跌破“低谷”水平时，这个双顶模式就得到确认。由“拆股”而导致的大量的买进活动通常只能持续短时间，而且只是暂时地扭曲整个画面

不管怎么说，正如我们的图像图形所显示的，需求最后确实出现了，吸收了足够的流动的供给，反转了趋势。当价格被推了上去，在接近第1个高位附近又一次开始遇到了抛售时，从“心理”方面而言，这是可以预见得到的，许多调头快的操作者很自然地在原先的高位上开始提走盈利(也许是想在原有的高位被超过之后立即在更高的价位上重新跳进来)，因此出现一个小型的迟疑摆动是情理中的事，但是，如果因为出现大量抛售而导致另一次大幅度的回落，那就是另一回事儿了。到现在，我们已经在顶峰水平建立了一个供给或者说阻力区，在两个顶部中间低谷的底部建立了一个支撑或者说需求区。现在，最后的和决定性的问题是：“低谷”支撑是不是会再一次出现并且阻止第2次下跌呢？

对最后一个问题的否定的答案为双顶模式提供了一个结论性的定义。如果价格在从第2个顶峰上回落下来的时候，跌破了低谷的底部水平，那么它就标志着一个从上向下的趋势反转，而且它通常是一个代表主要趋势的重要信号。在中等趋势里，很少会有被完全确认的双顶模式，它们是典型的基本反转现象。因此，如果你肯定你察觉到了这样的模式，不要小看它。即使是价格已经下跌了20%，在到达底部之前，它们很有可能还会跌得比这要深得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于说到对走向幅度的衡量，双顶模式没有提供可以同头肩形态和三角形态中的公式相匹敌的公式，不过，我们可以有把握地假设，在低谷以下继续下跌的深度至少会同低谷到顶部的距离相同。当然，这不一定是以一泻直下的方式实现的，相反，整个下跌是通过一系列耗费时日的波幅而实现的。在第1次突破之后出现回到“低谷”价格范围的回拉是相当常见的。（要记住这样的一般规则：一个反转形态至多只会产生一次对它以前趋势的复苏。）

还有一点：我们说过，顶部没有必要都在刚好相同的水平上。这里仍然可以使用我们前面在衡量突破时用过的3%的尺度。譬如说，第1个顶部是50，按照这个标准，第2个顶部可以是$51^{1}/_{2}$。有意思的是，第2个顶部往往确实超出第1个顶部，幅度不到1个点。重要的是：（1）买进的力量无法将价格推高到显然高出一截的地步；（2）下面的支撑面接着被突破。

9.7 双底

我们可以用辨认双顶模式的各种规则来辨认双底模式，当然，是倒过来的。譬如说，如果你还记得头肩模式的顶部同底部之间的特性区别，那么你可以想象得出这两类图形之间的区别。因此，第2个底部通常明显的平滞（交易量很小），而且常常会是圆形的，而双顶模式中的第2个顶部的交易活动则中等活跃，而且在外形上几乎同第1个顶部一样陡峭和“尖锐”。从第2个底部开始的反弹显示出交易量的增长，随着低谷水平（或者，在这个情况里，说得更准确一些，两个底部之间的高地）被超越，交易量应当出现显著的增长。在基本趋势的反转中，双底模式出现得同双顶模式差不多频繁，双底模式有时还出现在一个主要向上趋势中的中等矫正的尾部。

如果你熟悉华尔街上的某些术语，你也许会想到，双底模式中的第2个低位可以说是人们常常看做“验证”的这种市场行为的一个例证。从某种意义上说，它正是对在相同水平上的第1次下跌所造成的支撑面（需求）的一种验证，或者说证实。不过，只有当价格显示出它们有能力以更大的交易量超出前面的高位（两个底部之间的高地）之后，才能证明这样的验证是成功的。除非出现这样的情况，任何时候都有可能需要第2次验证（也就是第3个底部），甚至是第3次验证，而且，如果这些验证之中有一个失败了，价格就会向下突破，跌落得更深。这种思考使得我们进入到下一类反转形态。

9.8 三重顶部和底部

从逻辑上说，如果有双顶模式，那么出现按相同方式发展出来的三重顶部模式就是意料之中的。事实是，只能算做三重顶部模式的反转形态确实是有的，但数量很少，出现频率也很低。当然，有许多模式涉及市场趋势从上向下的重要转折，而且这些模式包括了3个顶点，不过，它们之中的大多数更属于矩形模式。就这点而言，任何头肩形态，特别是如果它更为“平坦”一些，头部没有太多地超出两个肩部水平的话，那么就可以被看做是一种三重顶部模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

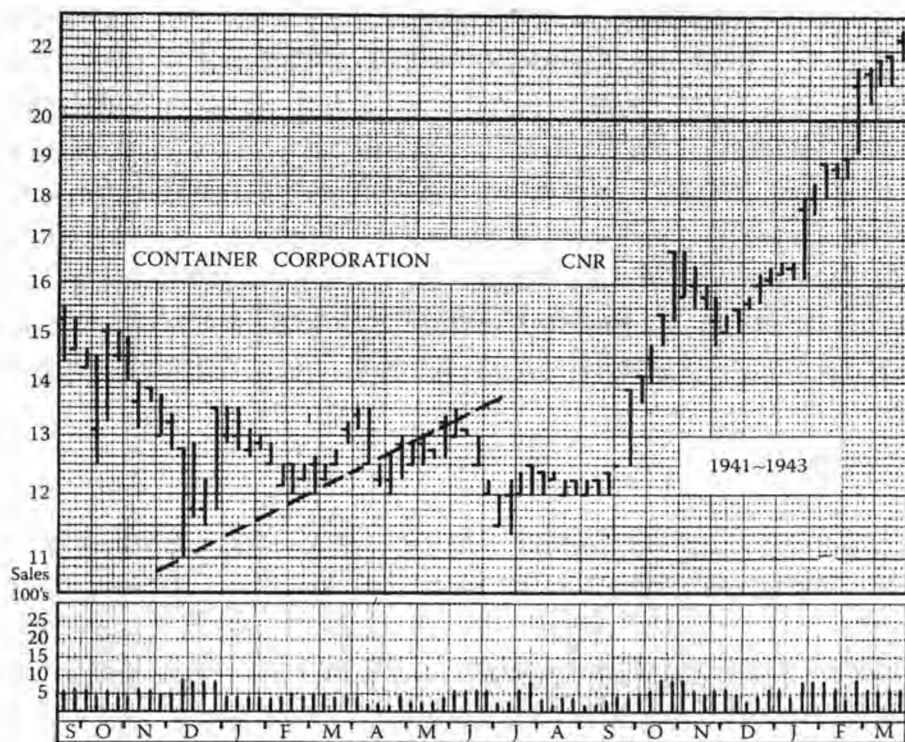


图9-15 在一轮基本上涨的开始时"CNR"的主要反转形态，这个上涨达到54。请注意上行三角模式的努力是如何变成双底模式的

真正的三重顶部（不同于其他有3个顶峰的形态）同双顶模式有一种可以识别得出的家族的类同性。它的顶部拉得较宽，在顶部之间有相当深的、常常是圆状的回落。作为一种特征，第2次上涨时的交易量要低于第1次，第3次就更少，第3次上涨往往就衰竭下来，没有明显的交易活动的增长。这3个高位之间的距离不必像双顶模式中的两个高位那样分得那么开，它们之间的距离也不必相等。因此，第2个顶部可以出现在第1个顶部之后的3个星期，而第3个顶部离第2个顶部则有6个星期或者更多的时间。同时，顶部之间的低谷也不必以完全相同的水平为底部；第1个低谷可以比第2个浅，或者是反过来。3个高位不必在相同的价格上；在这里，我们的3%的容忍规则也适用。不过，尽管允许有这些变形，在总的图形上，应当而且通常有某些看得出是熟悉的东西。正是这些熟悉的东西使得有经验的图像分析家可以觉察到这可能是一个三重顶部模式。

不过，结论性的验证是从第3个顶部开始的下跌，它导致价格向下突破了低谷的底部（如果两个低谷是在不同的水平上形成的，那么就是更低的那个底部）。只有出现这种情况，三重顶部模式才会得到确认，也才会实际起作用，因为，只要需求仍然在低谷的价格范围内坚持出现，这个趋势就有可能再反转过来。只有在第3个顶部明显缺乏交易量，而且由于下跌的加速而开始显示出熊市特征的情况里，你才有理由在别人尚未觉悟时抢先交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

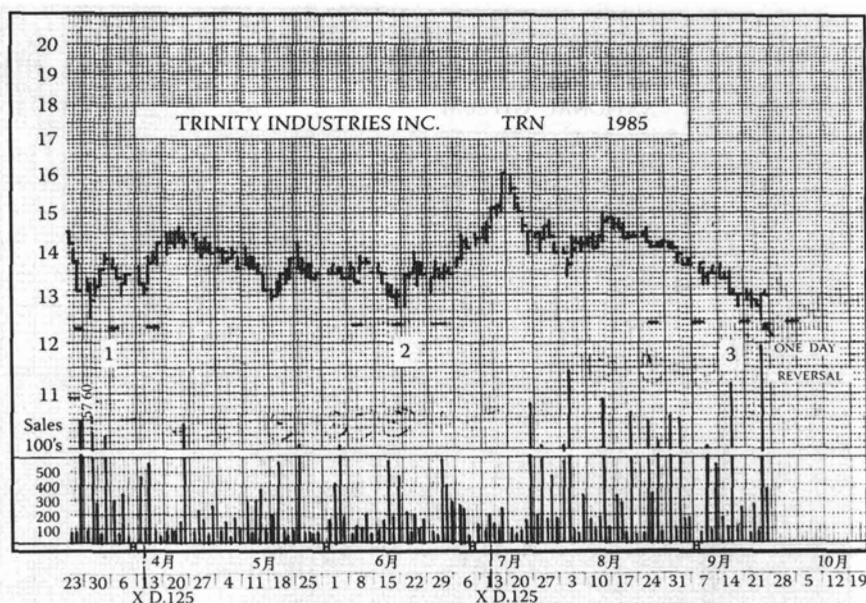


图9-16 尽管在Trinity Industries的图像中没有我们在其他例子中所推荐的那种界定清晰的模式，我们还是可以发现高交易量的骤然下跌，日价格的低位和对该年低位的第3次测试，对技术分析来说，是一个非常有趣的情况。基本来说，这是一个三重底部模式，其中，一个单日反转启动了一轮向上的趋势

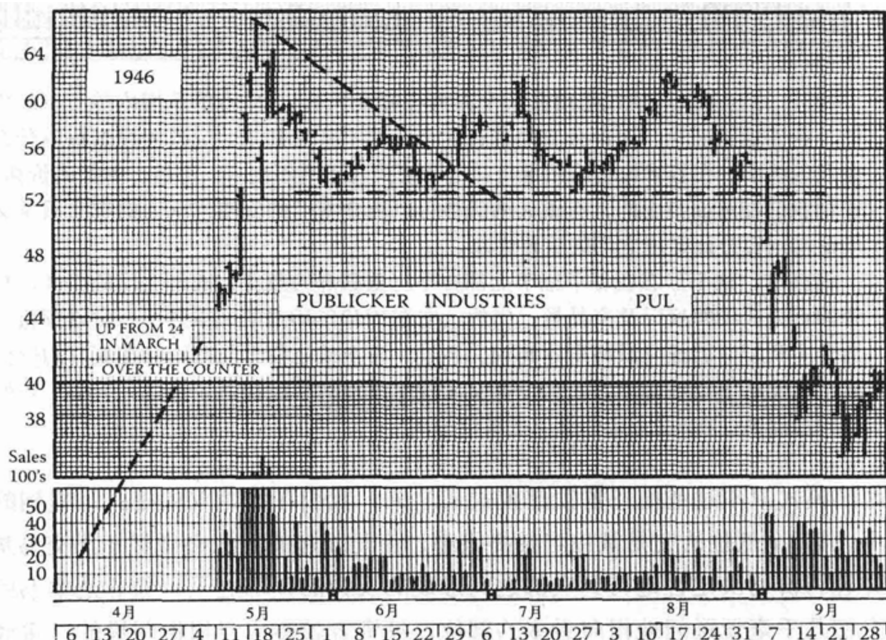


图9-17 在纽约股票交易所挂牌之后才几个星期，Publicker就达到它的牛市高位。接着，它就开始建立一个下行三角模式，但是向上脱离了这个模式。最后的结果是一个在8月完成的三重顶部（见图8-17和图9-15）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

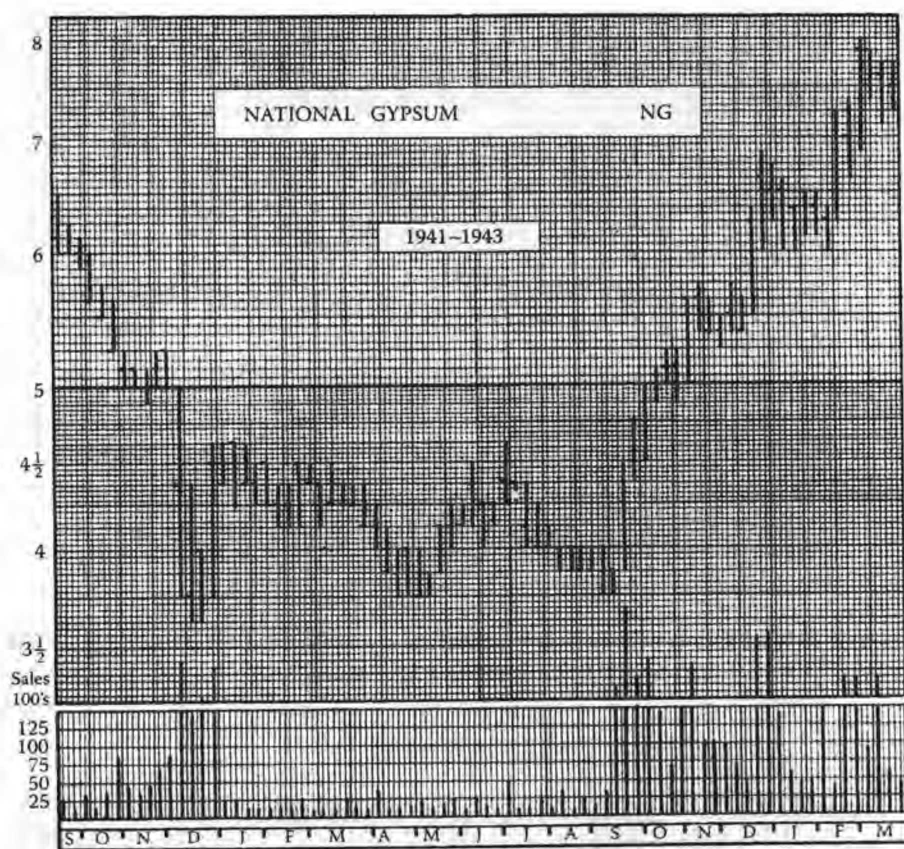


图9-18 “NG”的这个底部模式是由在10个月内在幅度只有1个整点的范围内的上下起伏构成的，在普通情况里，大部分交易者在这个时候不会注意它，它几乎没有提供什么短线盈利的机会。在算术标度的图像上，这个模式几乎看不出来。不过，对数的价格标度，正如我们在前面指出的，有很大的优势可以将非常低的价格水平上的有实质意义的市场活动用百分比显出它们的重要性来。

请注意，这个形态在每个细节上都合乎三重底部的条件：底部之间的距离，相间反弹的百分比的幅度以及交易量。当然，它在1942年10月的完成并不一定就预报“NG”会升高到33，就像它最终所达到的。不过，许多其他股票与此同时在更高的价位上形成了完美的主要底部形态，这个事实无疑给这样的结论提供了担保：“NG”正处于上升的过程中，在5美元这个价位上值得一买

三重底部模式只不过是把三重顶部模式反过来，我们在讨论双底模式时提到的限定在这里也适用。第3个低位的交易量应当始终很小，由此而起的上涨必须显示出交易量的决定性增长，并且将价格决定性地带到底部之间形成的反弹的顶部之上。除非是本书所讨论的其他图像全都几乎毫无疑问地指向看多的部位，投资者就不应当根据假设的三重底部形态而进行提前交易。有的时候你在交易者之中可以听到“三重底部模式没有不被突破的”这样的说法，这样的说法未必正确。三重底部一旦建立，并且为必要的向上突破所确认，它就很少有失败的：几乎总是产生一个显然值得跟从的上涨。 但是，尚未完成的“可能的”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三重底部图像则是靠不住的。只要你坚守突破的规则，你就不会有危险。

三重顶部的模式有时被看做“W”形模式，因为它们有时看上去像是将这个字母大写在图像上。有一种介于双顶和三重顶部之间的一种混合形态，其中，三个顶部中间的那个没有达到第1个同第3个所达到的高度，因此，它同“W”的形状更相近。基于同样的理由，双顶模式有时被看做“M”形态。

因为双重和三重模式中的组成部分通常在时间上相隔有一定的距离，它们在周线图上常常比在日线图上更容易发现和鉴别。月线图像可以揭露若干分布很远的双底和三重底部，不过，另一方面，它们过于粗略，因而无法揭示许多良好的双顶和三重顶部的模式。

在前面关于三重顶部的讨论里，我们提到过一种从经验中得来的直觉，它使得一个图像分析家有时能够远在它的发展到达决定阶段以前，就识别出某种反转图像的潜在性。 这样的才能并不少见，不过，如果不是通过寻求研究和长期的经验（后者通常涉及一些代价重大的错误），就很难获得这样的才能。如果读者把精力集中在他的图像上，对每一个新的发展进行研究、观察、检验和再检验，并且保留自己的“记分牌”的话，那就不必急于要得到“图感”，也不必付出不必要的成本。

人们说，图像诠释不是一门科学，而是一门艺术。它肯定不是一门精密科学，因为它没有无例外的规则。它的精到之处是无法用规则或者格式来表达的。它要求在对多种因素的衡量中有所判断，这些因素有的有时候看上去同其他因素处于尖锐的矛盾中。不过，把它看做艺术无疑也是不妥当的。称它为艺术，就意味着需要有天分，至少是某种生之俱有的高度的自然才能。我们宁愿说它需要一种技巧，这种技巧是任何普通人都可以培养得起来的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章
Chapter10

其他反转现象

到现在，我们已经考察了8类在价格趋势方向反转时出现的或多或少具有重要意义的图像模式。它们是：

1. 头肩模式
2. 多重或复杂的头肩模式
3. 圆形转向模式
4. 对称三角模式
5. 直角三角模式
6. 矩形模式
7. 双重和三重的顶部和底部的模式
8. 单日反转

在这些模式中，第1、2、3和7最常见于主要趋势的反转中，而第4、5和6则更常见于中等的阶段里。第1、2、3和5在它们完成之前就给出信号，预示价格趋势从它们之中会朝哪个方向发展。第4和6没有提供这样的信号，而且正像我们看到的，更有可能给出巩固或持续的信号，而不是反转的信号。不过，它们都有可能而且有时也确实出现在主要趋势的顶部或底部。编者按：第8种典型地出现在一个运动失去控制之后，可以是向上，也可以是向下。

我们在这里还要讨论一些技术分析模式，这些模式，由于它们意义有限，或者是不常出现，或者是对长线交易者的可疑的用途，我们将它们留到反转模式研究的末尾。

 10.1 扩展形态

我们在第8章结束三角模式的时候，提到过某些类型的价格凝聚或交易区域，它们有时被称为“倒置三角模式”，因为它们从窄幅价格起伏开始，在两条不是汇拢而是分叉的边线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

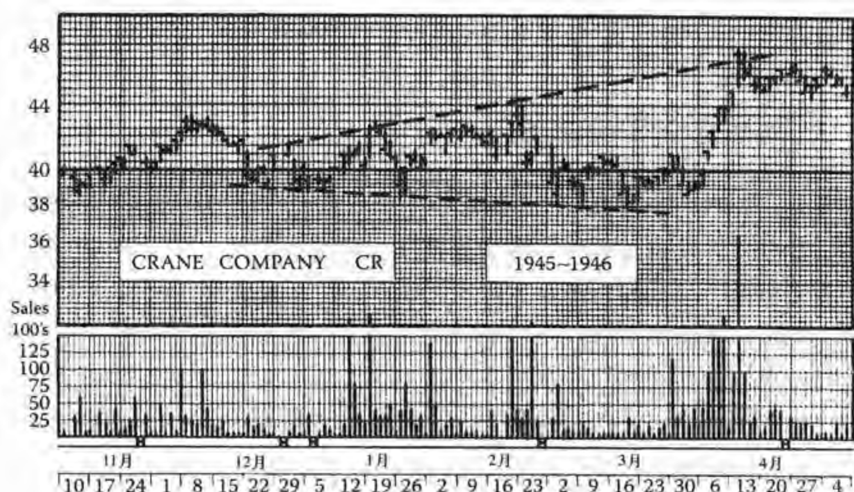


图10-1 对称类型的扩展形态，它在基本牛市的后期和更为“兴奋”的阶段出现得最为频繁，这幅Crane Company的图像是这种形态的一个完美的例证。请注意，这里的扩展形态是从1945年12月在一个10%的回落后开始形成的；如果它形成于一个上涨的顶部，那么它就有可能是一个扩展顶部。不过，它通常的指向是看空的。“CR”在6月$49^1/_2$的价位上从顶部反转而下

之间拓宽开来。这里，我们选择将它们改而归类为扩展模式，因为，除了表面上的倒置相似之外，在性质和趋势指向上，它们同三角模式都有很大的不同。

如果对称三角模式展现了一幅等待明朗化的“迟疑”图形，矩形模式展现了一幅控制中的“矛盾”图形，那么扩展模式可以说是建议我们面临的是一个缺乏理性支持、失去控制的市场，也就是这样一种情况，“公众”激动地将资金投入进去，市场为流言飞语左右摆弄。要注意，我们只是说它“建议”存在这样一个市场，有的时候，价格中的扩展形态显然正是因为这些条件而创造出来的，还有些时候，这样的模式的成因是不清楚的和发现不了的。无论如何，这类图像图形照例只会出现在一个长期牛市的末尾或最后阶段这个事实，就加强了这里所说的它们的特征的可信程度。

因此，经过20年对图像的研究以及对在扩展价格模式出现之后的市场行为的观察，我们得出的结论是，它们的指向明显是看空的，也就是说，虽然有可能出现进一步的价格上涨，这里出现的情况正在接近一个危险的阶段。只要股票产生了这类图像，就不应当再对它投资（购买)，所有先前的投资都应当转走，或者是一见到好的机会，就将它们卖掉。

扩展形态有三种形式，它们分别可以同倒置对称、上行和下行三角模式相比。譬如说，“对称的”类型是由一系列跨越一条水平轴线的价格波动构成的，其中，每一个小顶部都比前一个顶部要高，每一个小底部都比前一个底部要低，因此，这个模式可以大致用两条分叉的边线勾画出来，上面那条向上倾斜（从左到右)，下面那条向下倾斜。但是，典型地说，扩展模式是松散的和不规则的，而对称三角模式正常地说则是规则的和紧凑的。对称三角模式的汇拢的边线照例是界定分明的，形态中的顶部和底部一般相当准确地落在这些线条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上。在扩展形态中，上涨和下跌通常不是全都停止在界定清楚的边线上。

10.2 扩展形态中的交易量

三角形态同扩展形态之间的另一个显著的区别是它们的交易量图像。正如我们看到的，一个真正的三角模式在构成过程中伴随着逐渐减少的交易活动，在启动这个模式的第一个小反转中交易量很高，但是随着价格在走向顶尖的每一次越来越小的波幅中上下起伏，交易量变得越来越少。当价格突破这个三角模式之后，交易重新活跃起来，如果这个突破是朝上行方向的，那么交易量就立即而且显著地增加。另一方面，在扩展形态里，在它的构成过程中，交易活动通常一直相当活跃，而且不规则。如果它是接在一轮上涨之后发展起来的，就像在绝大部分情况中那样，那么启动这个模式的第1个小反转就会在大量的转手量中实现，模式中的第2个反弹也会如此，第3个也一样，而且在它的一个或者更多的底部上，常常也会出现大量的交易。因此，整个图形，包括价格和交易量，都是一种显然“缺乏理性”的摆动。

很容易看出，在这样的情况下，很难（如果不是不可能）在这个区域被真正突破的时候当时就发现它。图像的交易量部分显然没有提供任何线索，而价格模式的松散和不定型使得我们无法画出一条线来有把握地说，“就到这里，不会再远了”。（我们现在说的只是扩展形态的“对称”类型。）当然，一旦价格从模式区域发展到足够远的地方，不管是向上还是向下，突破的出现就变得明显了，不过，到那个时候，就这个情况承担风险进行交易可能就已经太晚了，市场运动有可能已经走得太远了。那么，扩展形态对我们有什么用处呢？我们指出过，扩展模式在10次中有9次是熊市指向的，它们最常出现的地方是在市场趋势到达顶部或者是接近顶部的时候。因此，我们有理由假设，当价格最终突破这个模式的时候，它们会向下运动，或者，如果它们向上运动的话，很快就会反转过来，重新向下。这就是对扩展模式对我们有什么用这个问题的一个答案。

此外，在许多情况里，价格在这个模式中的活动对突破的方向提供了一个提前的信号。如果这个趋势将要从扩展的区域向下突破，这个区域中的最后的反弹可能就不会上升到前一个反弹的高度，因此打破了这个模式中顶部一个比一个更高的序列。换一种情况，如果这个趋势要向上出线，那么这个模式中的最后的那个回落可能就不会将价格拉得像前一个回落那么低。正如我们指出的，大部分扩展形态都会出现这种模式里的“失败”。不过，要注意，在价格继续运动并且越过这个形态的另一侧以前，或者，更精确地说，在价格在这个方向上以决定性的数量（这里又可以使用我们的3%的规则）超出了前面最后一轮运动以前，你无法肯定这样一个有实质意义的发展（也就是我们上面所说的失败，称它们为“失败”是因为找不到更贴切的词来描写它们）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.3 一个典型的例子

前面这段话听上去不用说有些复杂。如果我们举一个使用实际价格数字的例子，也许会更容易将一个“失败”信号的发展情况形象化。如果读者在一张图像纸上将我们的例子画下来，也许会更简单一些。假设股票XYZ上涨了30点左右，交易量逐渐上升，接着，62的价位上遇到了大量的抛售，回落到58。不过，还是有许多人对这只股票感兴趣，它在58上停住了，然后摆动回到新高63。在那里它“挣扎”了一两天，然后又回落，这次跌到$56^{1}/_{2}$，在这个价位上又有大量的买进。它的第3次上涨将价格带到了62，在那里它犹豫了一阵，然后跌回到59，不过又被推了上去，到了65。（不用说，到这个时候，扩展的形态在图像上已经变得相当清楚了。）交易活动在65的价位上很活跃，接着出现了一次回落，报价很快跌回到60。在这里短时期内出现了支撑，价格在三四天内在60～62之间动荡，然后又跌了下去，最后收盘收在56，在这个阶段，交易量一直很高。当第4个上涨开始的时候，在前面的下跌中用60买进的交易者这时害怕了，想要“不亏不赚”地将头寸平掉，上涨于是被阻挡在这个水平上。报价开始下滑，很快就跌到55，低于前面的模式底部。当发生这种情况的时候，前一轮上涨的“失败”就被确认了，它的失败就在于没有能够上升到65之上，从而将扩展的态势保持下去。由于这个失败，价格跌到56之下，这可以被看做是对模式的突破。

如果你紧跟上面例子的话，你也许会注意到在这个模式中可能（而且非常经常）有不影响其结果的小起伏。因此，从$56^{1}/_{2}$升到65实际上包括了三个运动，首先是从$56^{1}/_{2}$到62，然后从62回到59，最后从59升到65。只要价格在$56^{1}/_{2}$之上打住，然后出现一轮将价格带到先前模式高位之上的新的上涨，那么从62开始的那个回落就没有什么重要的。在这个例子里，这个先前的模式高位是63。

这里讨论的是一个失败出现于上涨，突破出现在下行方向的例子，这样的情况更为常见。不过，如果最后的下跌停止于60，然后，它不是在60～62振荡几天，然后再次向下突破，而是马上将价格往上推回去，超过了65，那么它就会转化成相反的形式。这样的活动会在下跌中产生失败，在上行中产生突破。（不过，最后的顶部可能已经不远了。）

10.4 正统的扩展顶部模式

我们在上面讨论了扩展价格形态的一般性质，不过，扩展价格形态有一种特殊的表现形式，正如数学家会说的，一种特例。这种特殊的形式出现在1929年，在许多活跃和流行的股票的顶部上，自1929年以来，它也出现在牛市的高位上，不过没有那么频繁，在1933年和1934年那样持久的中等下跌以前的高交易量的顶部上，也可以看得到，不过非常罕见。市场技术分析家把它叫做扩展顶部模式，虽然它符合我们对所有对称扩展价格模式的一般描写，因为它的定义明确，又经常为技术分析的文章所援用，我们不妨花一些时间来对它进行考察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正统扩展顶部模式有3个顶峰，每一个都比前一个更高，在这些顶峰之间，有两个底部，第2个底部比第1个更低。这里的理论是，只要从第3个顶峰开始的回落跌过了第2个底部的水平，这个模式就完成了，而且事实上形成了一个重要的反转信号。

也许，分析这种模式的最好方法是考察一下一个在1929年形成的经典的模式。我们的图像（见图10-2）显示出了Air Reduction在这一年从7月1日到12月31日的每日市场活动

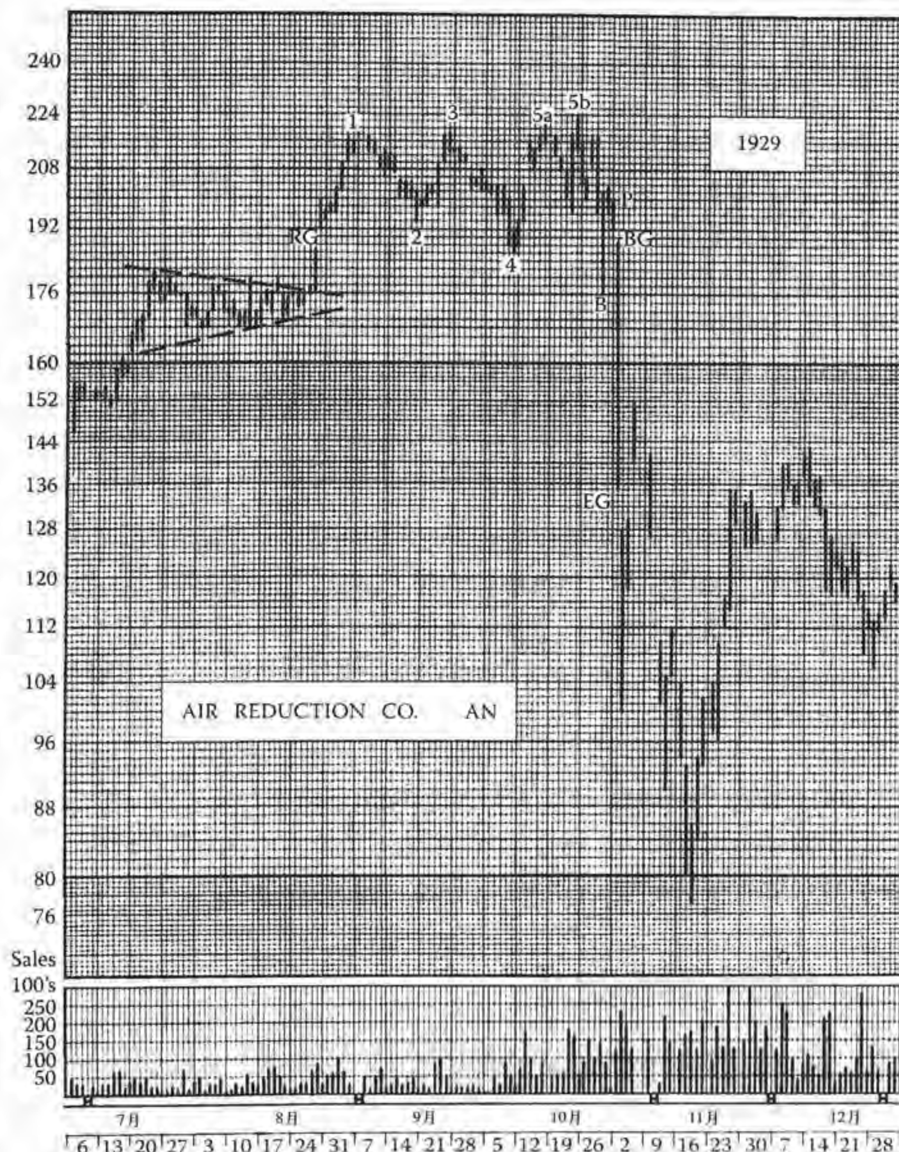


图10-2 虽然这个独特的主要趋势的反转形态出现在35年之前的图像上，但它发展得很完美，跨度也很大，完全适合用来作为我们的正统扩展顶部模式的一个基本样式。我们在前面详细讨论了Air Reduction的这个模式。同时也请注意7～8月的对称三角巩固模式和我们将在第12章讨论的出逃缺口、突破缺口和衰竭缺口（RG，BG和EG）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

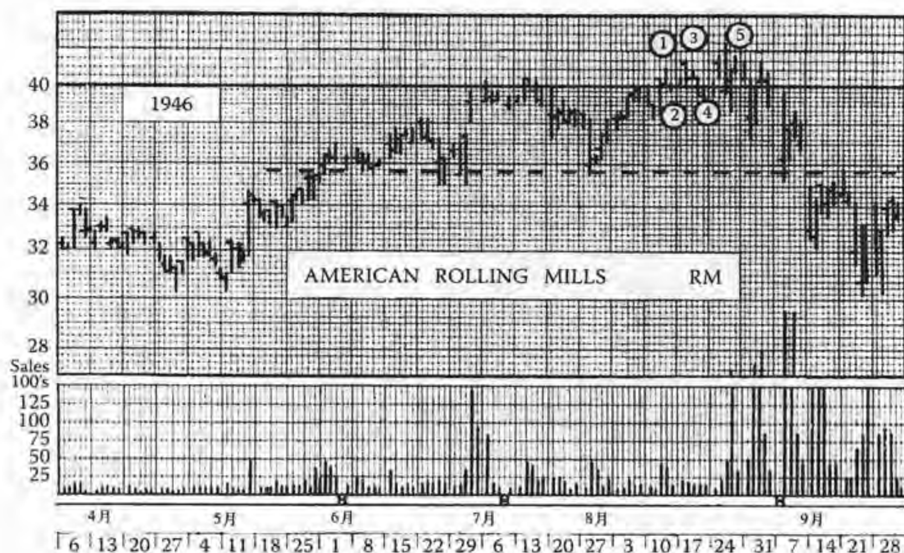


图10-3 这是一个小型但完美的1946年的扩展顶部模式，它是在一个3个月图像模式的末尾形成的，这个图像模式也有着总的扩展（因而也是看空）的特征。图像上标出了5个反转的关键点。“突破”是在8月27日出现的。回拉反弹随后立即出现，而且相当强势，但是还是保持在正常的边线之内。图33-7中有另一个有意思的1946年的扩展顶部模式

(价格和交易量)。我们在这个扩展顶部模式的内部用数字1～5标出了重要的转折点，这个模式在10月结束了这个股票的牛市。当然，在价格开始从第2个小低位（点4）向上运动之前，没有扩展价格模式可言；到这个时候，3形成于1之上，4形成于2之下。新高在点5处（*a*和*b*），接着出现了B点的无可置疑的向下突破（几乎是点4之下的6%），它们完成了这个模式，而且按照规则，为一个主要的反转趋势发出了信号。在这种情况里，反转信号的重要性是毋庸置疑的，因为，正如我们的图像所显示的，Air Reduction的股票价格从10月18日的高于220跌到了11月14日的低于80，这才4个星期的时间，而且最后的底部一直要到差不多3年之后的1932年才看到！

这个经典例子中有些细到之处是应当注意的。首先，在5*a*的地方出现了一个新高，也就是第3个和更高的顶部，而接下来的回落被阻止在195上，比点4的价位要高得多，随之又重新出现了一轮上涨。这看上去像是一个我们在前面提到过的，指向向上突破的提前通知（“失败”），但是我们面前的这个例子可以用来强调我们附带的警告：在价格决定性地超越前一个顶部之前，这样的信号是不可信赖的。在点5*b*上Air Reduction的股票在短时间内按223的价格交易，高出5*a*两个点，但是不到3%，而且这一天收盘的时候报价低于5*a*。10月24日的突破（到B点）将价格带到了低于点4水平3%还要多的价位。这时出现了一个典型的扩展顶部模式：一个回拉反弹（到B点）覆盖了从最后的模式顶部（5*b*）到最初的突破运动（B）之间的将近一半的距离。根据我们的经验，每5个扩展顶部模式中，有4个会有这样的回调（也是失败），而且这样的回调在恢复了先前亏损的2/3以前，也许都不会止住，虽然，在通常情况里，它只是在一半或者甚至不到一半的地方就衰竭了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

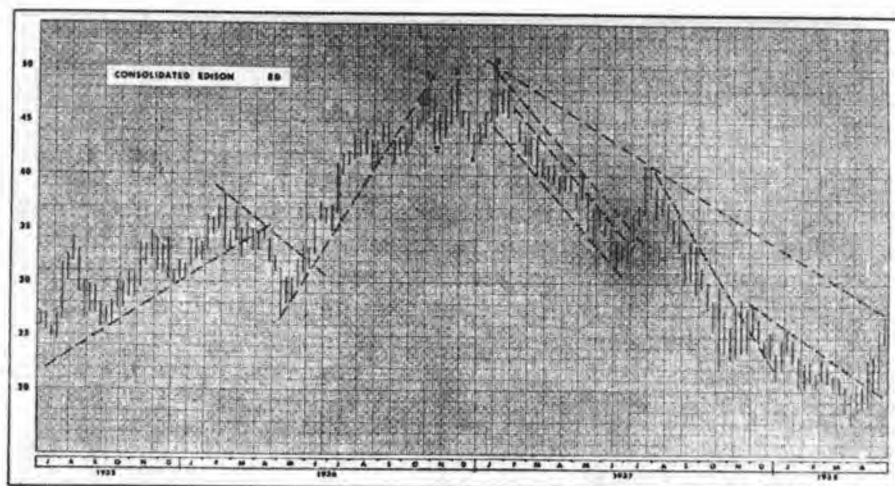


图10-4 当它们在像这个例子里那样以简单和紧凑的形式出现时，周线图上的扩展顶部模式有着很强的反转信号。这个形态的第5个顶部在日线图上为一个头肩模式所盖帽，图6-8绘制出了这个头肩模式。上面图像中的虚线是趋势线，我们将在第14章里讨论

正如我们所说的，这是一个经典的例子，在当时还有许多这样的例子。在1929年的高峰出现这么多扩展顶部模式，而紧接着1929年就出现了历史上最惨重的亏损这样的事实，也许可以说明市场分析家所总结出的扩展顶部形态的看空指向。现在再来看它们，就没有那么恐怖；它衡量出的走向幅度也许并不比一个大型的、高交易量的头肩模式更大，不过，它是一种典型地出现在上行基本趋势的最后发展阶段中的模式。

如果坚持说，第3个顶部（我们的第5号）在为一个低于第2个底部（我们的第4号）的下跌跟随时，就完成了反转模式，就经验来看，可能限制过严了，因为扩展形态有的时候会继续产生第4个更高的顶部。不过，这个规则也许可以，而且通常为这样的事实所支持，这个事实是这里总的信号是看空的，因此，你不应当在摆脱你的头寸之前等得太久。另一方面，要有第3个顶部的要求似乎没有错，因为主要趋势的反转很少有在将价格朝原先趋势的方向推进3次的努力之前就完成了的。当然，这就是为什么技术分析的先驱者将许多形态堆积在“5点反转模式”这个类别之下。扩展顶部模式是一个5点反转模式（我们的1～5点），而且显然是一个头肩模式。一个扩展顶部模式事实上可以被称为一个右肩很高、颈线下斜的头肩模式。

10.5 为什么没有扩展底部

我们到目前所研究的所有其他类型的反转形态都或者是以顶部出现，或者是以底部出现。它们可以在一个下跌的尾部发展起来，将趋势转而向上，或者在一个上涨的尾部发展起来，将趋势反转向下，但是在扩展形态中似乎不是这样。在过去，人们假定一定有扩展底部模式的存在，但是，本书作者在检查了多年来成千幅个股的图像，没有发现一个像样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

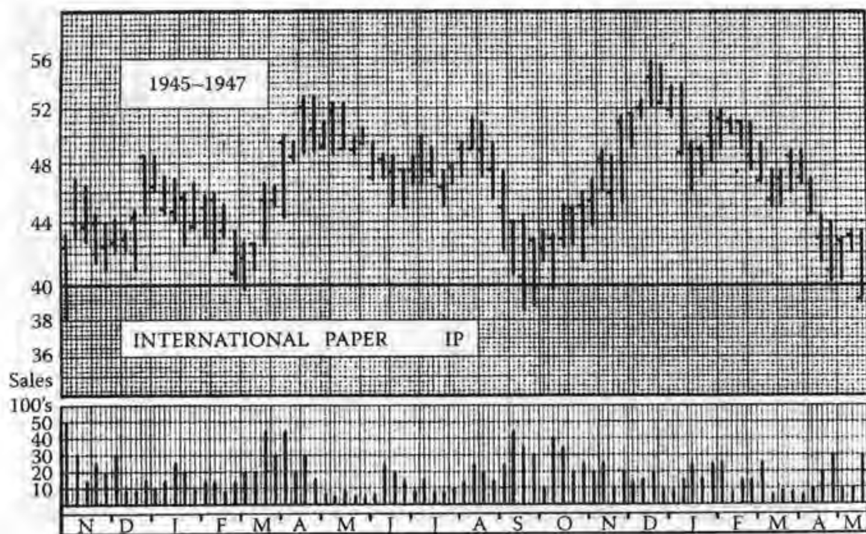


图10-5 不应当把这幅周线图上的这种出现在周线图上的扩展倾向，或者说非常宽的间隙（顶部之间有5～6个月的间隔），看做有实质意义的技术信息。真正的扩展顶部模式中的反转点之间相隔不应当多于2个月，就像图10-4所显示的那样

的扩展底部，在平均指数的图像里，也只有个别模式同它有些相似。显然，在长期价格跌落之后不存在有创造扩展形态的环境。这似乎证实了我们前面指出的这类模式的特征：大量的公众（因而是信息不足或缺乏管理）的参与者，活跃和激动地交易。很自然，这样的条件是同牛市的最后阶段联结在一起的。

10.6 直角扩展形态

顶部或者底部边线是水平状态的“倒置三角形”的价格模式，出现的频率同对称的类型差不多，也就是说，远没有真正的三角模式和矩形模式等那样频繁。在20世纪中期，它们相当罕见。（第9版编者按：在21世纪，它们就更少见了。）真正的直角三角模式，在顶部为水平线和底部为上斜线时叫做上行三角模式，底部为水平线和顶部为下斜线的叫做下行三角模式。不过，我们无法将这些术语用到倒置的或者扩展的形式上。一般说来，不管它的哪一条边线是水平的，直角扩展形态携带的是看空的指向，其程度同对称的形态是基本一样的。

不过，它们显然在有一个方面同对称的形态有本质的差别：一条水平边线所指出的是在一个固定价格上的积累或者分仓，当然，这取决于哪条边线是水平的。任何穿过这个水平一侧的决定性的突破都会立即产生强大的意义，这就是这里的因果逻辑。因此，如果在一个出色的上涨之后出现了一个顶部为平线的扩散价格模式，而且，如果价格最终以高交易量突破了这条顶线，收盘收在离它有一个决定性的幅度（大约3%）之上，那么我们有理由假定先前的向上趋势将会重新开始，而且值得在它的运动中投资。这样的情况不常见，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

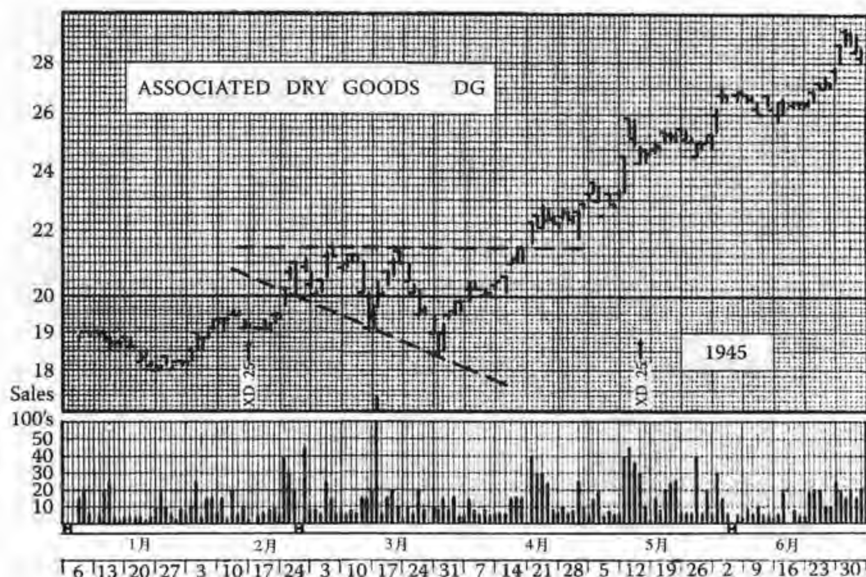


图10-6 1945年2～3月在“DG”中接连出现的3个回落造成了3个一个比一个更低的底部，但是其间的反弹则达到了相同的高度（大约$21^1/_4$），因此，形成了一个平顶（供给）的直角扩展形态。4月16日，价格穿破了这个有重要技术意义的顶部平线，产生了一个看多的信号。平顶类型的模式所描绘的情景并不一定都是看空的

但确实会发生。相反的情况则更有可能，也就是说，造成水平顶部的分仓力量最后获得胜利，模式的突破导致了长期的下跌。

如果从一个平顶扩展模式中产生出一轮上涨，那么更大的可能是，伴随模式第3个回落的，不是作为熊市扩展运动的特征的那种持高或者不规则的交易量，而是大量削减的交易活动，而且不是这个回落就是第4个回落，会在前面回落的低点之上被中止，并且反转方向。这就将这个形态转变为一个巩固型头肩模式，一个趋势持续模式，我们将在第11章里讨论这个模式。如果一个交易者拥有这样的股票，这只股票的图像开始发展出一个这种类型的扩展模式，那么我们在这里要告诉他的是：注意第3个回落。如果它把价格带到第2个回落之下，交易量也没有显著减少，那么在下一个反弹中就把这个股票抛掉。（如果你愿意，任何时候你都可以把它再买回来，这样，如果价格最终出现不太可能出现的反弹，冲过了顶部，你也不至于有太大的“头寸亏损”。）

底部为水平边线（平底）的直角扩展形态几乎总是往下突破的。一旦价格跌过了底部边线，常常会有一个返回这条边线的回拉反弹，或者是几天，或者是2或3个星期，同那些常常随着头肩顶部模式向下突破而出现的回拉相似。

（请注意，如果一个模式开始时是一个平底的扩展形态，那么它的第3或第4个反弹也许无法将价格带到以前反弹所达到的高度，在这种情况里，我们所面临的就是一个头肩模式。换句话说，每一个头肩模式开始的时候都是一个扩展形态。这种关系合乎逻辑地将我们带到了下一类反转图像。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

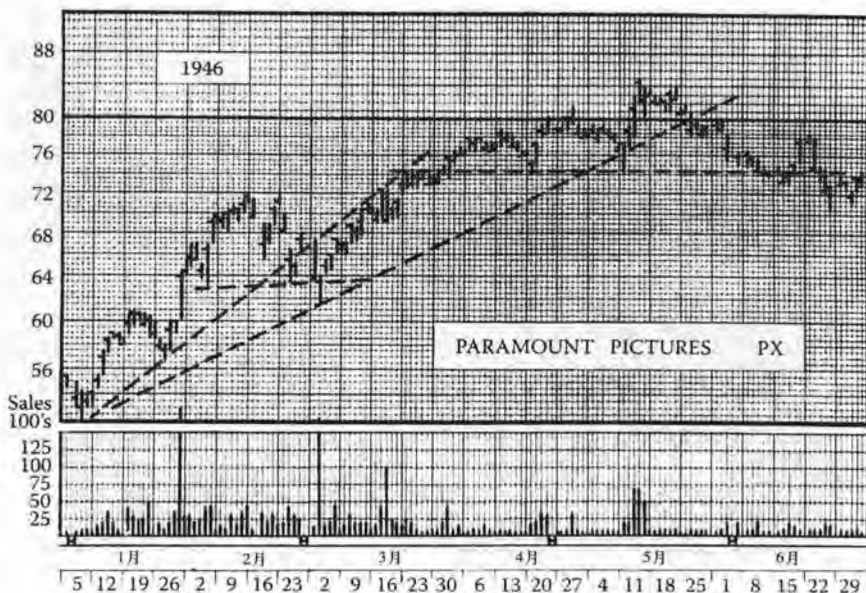


图10-7 Paramount Pictures在1946年的顶部，1年之后，它从这个顶部跌到了46，这是一个直角扩展形态，有一个水平的底部，底部边线在6月的第1个星期出现了“裂口”，但是一直到6月20日才出现决定性的突破（这个股票后来被2对1地拆股了）

10.7 钻石形态

钻石反转形态也可以说是一种颈线为“V”字形的头肩模式，或者说是一种扩展模式，它在2或3次“摆动”之后，突然回复为一个几乎总是近似对称形式的普通的三角模式。就相随的交易量而言，后者可能是更好的描述，它的名字显然来自它的图形同传统的钻石形状的相似。

虽然当钻石形态出现在图像上时，相当显眼，不难发现，但它不是一种常见的模式，因为它的出现需要一个活跃的市场，它很少在底部反转中出现。它的“天然环境”是主要趋势的顶部和大幅度中等回调之前的高交易量的顶部。许多多重头肩形态是模棱两可的钻石形态，也就是说，可以在它们的图像上画出一条稍许弯曲的颈线。不过，应当小心，不要过于积极地想从头肩类型的价格模式中找出钻石形态来。这样做是有诱惑力的，因为“V”字形的颈线可以比头肩模式的直线型的颈线更早地（因而有更多盈利地）给出突破的信号，不过，除非是这个形态的后半部是由一系列界定分明的趋于汇合的小起伏构成的，这些小幅度起伏明显地要求有两条汇拢的边线来界定它们，而且，除非是在这个阶段里，正如在三角模式中那样，交易活动显示出了萎缩的倾向，否则头肩模式的诠释要安全得多。

对钻石形态没有什么可多说的，我们的说明足以使你了解它的典型细节，它所衡量的起码的走向幅度。在研究了头肩模式和三角模式的公式之后，你也许自己就可以推算出来。从突破点算起，价格运动的点数幅度至少应当是这个模式从顶部（头部）到底部（颈线中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

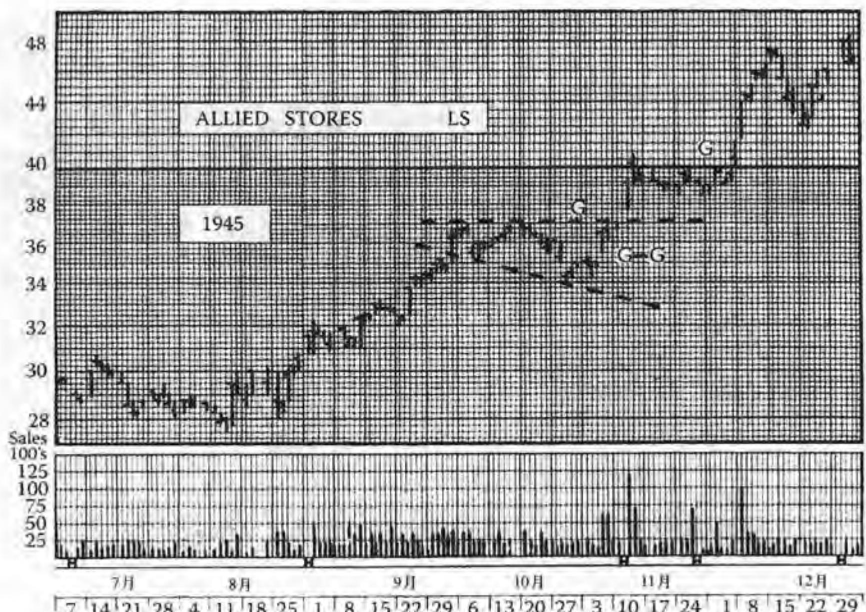


图10-8 这是另一幅平顶类型的扩展价格模式，它出现在接近1945年年底的时候。“LS”在1946年上升到了63。价格在突破缺口（G）冲破了这个形态，另一个突破缺口出现在12月3日。“G-G”标出的是一个“岛屿”模式。见第12章对缺口的讨论

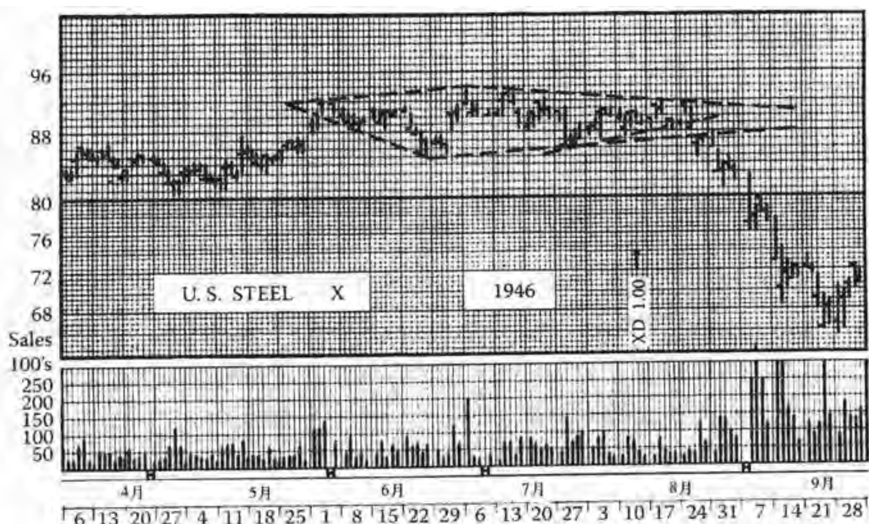


图10-9 U. S. STEEL的1946年的牛市顶部模式是一个长达3个月的钻石模式，它也可以被看做是一个头肩模式

的“V”）之间最宽的距离。必须强调，这个规则说的只是起码的数量，而且只受一个反转模式必须有东西可以反转这样的通常限制所限制。一般说来，新的趋势最终会把价格带到远远超出这个起码衡量标的的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

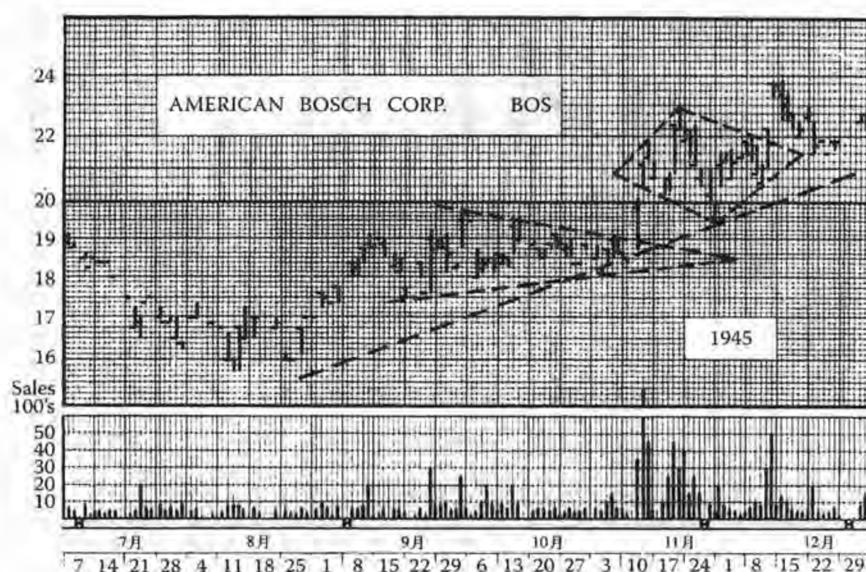


图10-10 这是一个向上突破的钻石（11月）模式，它因此是巩固型的而不是反转型的

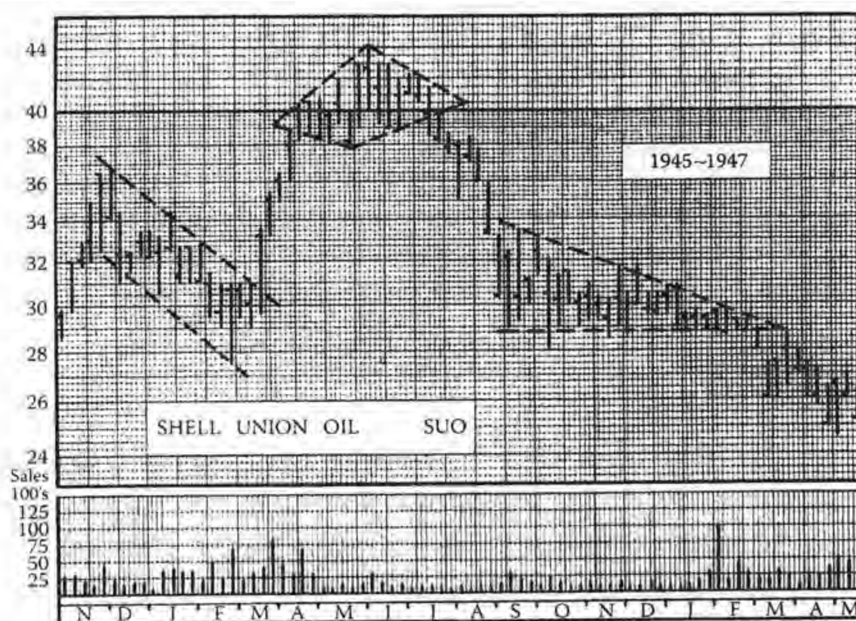


图10-11 钻石反转形态常常在周线图上比在日线图上更容易觉察得到。跟踪一下1946年5～6月Shell股票钻石模式中的价格摆动和交易量。同时注意一下从1946年9月到1947年2月中发展起来的显著的下行三角模式，以及3月的朝它的顶尖的回拉，这是另一个理想的卖空点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

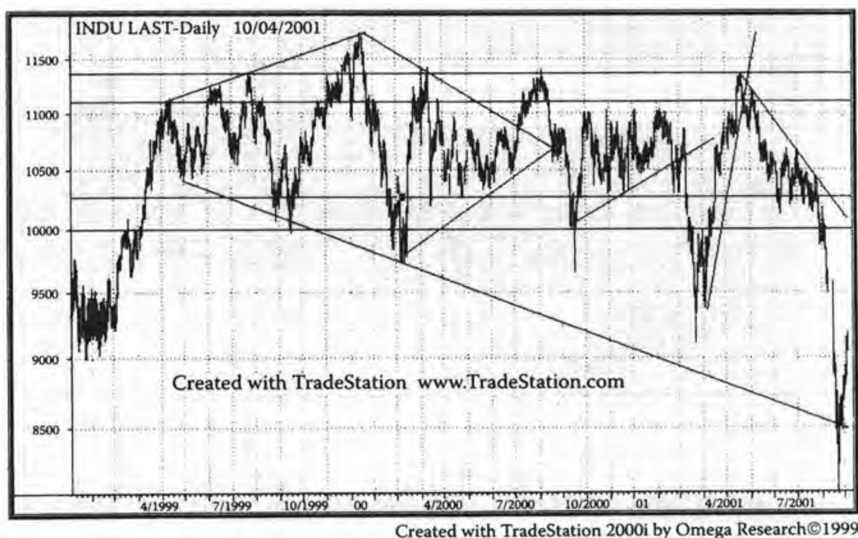


图10-12 将来的技术分析家回过头来，看着为20世纪90年代的牛市画下一个惊叹号的顶部，会感到惊讶。最让人惊讶的是，当时正在发生的事是可以辨认得出来的，而且只要用一把尺子（参看附录D）就可以进行分析。这个分析会进一步指出，盛宴已经结束（至少是主人已经在送客）。正如爱德华兹指出的，扩展顶部有自己转化为钻石模式的倾向，它发出了一个假性信号，向上突破，这个突破发展成另一个形似三角的模式（可以看成是一个边缘参差不齐的三角模式，或者是上行的三角模式，这里只显示出了底线），在头部的假性突破之后，它形成了一条修正的"V"底部，然后回到了一个可以被看做是巨型矩形模式的顶部。在2000年8月画出的顶部水平线在2001年的上涨中停止了，从那里，它一直下滑到了2001年9月11日的悲剧。显然，投资者不应当买进，交易策略已经到位了。在识别这种固执的上下摆动趋势上难道有什么先知之明吗？什么都没有。这些都是事后诸葛亮吗？只要读一读附录D中《约翰·迈吉投资简报》在当时是怎样分析这个市场的记录，读者自己就可以看得出来

10.8 楔形形态

到目前为止，我们所讨论的所有图像形态都能够而且确实在价格主要趋势发生变化时发展起来，它们中间有一些只出现于主要趋势发生反转的时候。我们现在要考虑3种模式，在趋势指向上，它们通常只同小趋势有关，最多也只是中等趋势，不过，它们在交易操作中有一定的用处。我们在前面（第8章）已经提到过其中的一种，也就是楔形模式，说它同三角模式有相似之处。

楔形模式是这样一种图像形态，其中价格的上下起伏被限定在汇拢的直挺（或者接近直挺）的线条之间，不过，同三角模式不同的是，两条边线或者都是向上倾斜的，或者都是向下倾斜的。在对称三角模式中，顶部边线向下倾斜，底部边线向下倾斜。在直角三角模式里，一条边线或者是向上，或者是向下，另一条边线则是水平的。在上升楔形模式里，两条边线都从左朝右向上倾斜，但是，因为两条线在靠拢，下面的这条线的夹角自然就必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

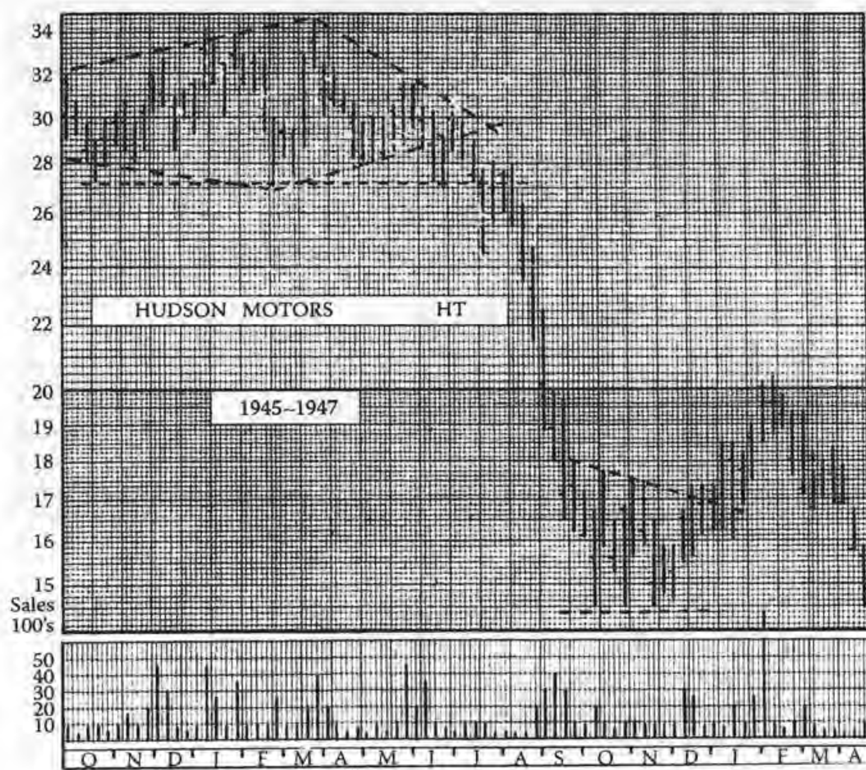


图10-13 Hudson是另一只在1946年以一个主要钻石形态结束了它的牛市的股票，这个钻石形态也可以被看做复杂头肩模式。这个形态在周线图上很清楚，但是在日线图上不容易看出来。请注意，钻石形态发出抛售信号的价位比头肩模式要高2个点。如果将这年末尾的14½～17½的区域看做一个微弱的矩形模式的话，它的指向标的到1947年2月才勉强得以完成

须比上面的那条线的夹角要陡。在一个下落楔形模式里，情况正好反过来。

从表面上看，你也许会认为，上行三角模式有一条水平边线和一条向上的边线，而上升楔形模式有两条向上的边线，因为上行三角模式是看多的图形，所以上升楔形模式就更应当是看多的。可是，事实并不是如此。记住，上行三角模式的平坦的顶部标志着股份的供给，这些股份在一个固定的价格上被分仓；当这个供给被吸收完的时候(而下部的上斜边线指出，它会被吸收掉)，这个压力就消失了，价格就会向上跳开。然而，在上升楔形模式的情况里，没有一个明显的、会被超越的供给障碍，这里出现的投资兴趣在逐渐减退。价格是在上涨，但是每一轮的上涨都比前一轮势头更弱。最后，需求完全消失了，趋势掉过头来。因此，一个上升楔形模式所代表的是这样一种就技术分析而言不断变得疲弱的情况。

当然，你可以说，任何价格上涨，不管它在图像上呈现什么形状，都会弱化这个市场的技术地位。可能的买家会（至少应当）更愿意付较低的价格而不是较高的价格；换句话说，任何一类的价格上涨都会增加供给，减少需求。(虽然从理论上来说这没有错，不过，应当考虑到这样的事实，上升的价格实际上吸引而不是劝退了公众的买进活动。）在一个上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

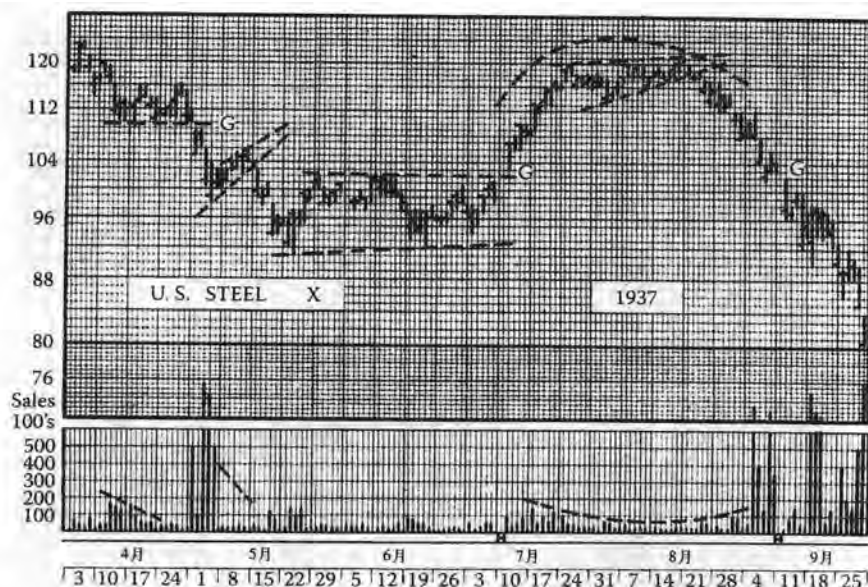


图10-14 1937年8月，当U.S. STEEL接近它的次级回调的顶部时，它的价格波动幅度变得越来越小，它们处于两条向上倾斜但是在汇拢的边线之间。与此同时，交易量也在减小。这是一个楔形模式，它带有明显的看空的信息。从7月到8月底的整个摆动基本上就是一个圆状的顶部。3个G标志出了突破缺口（见第12章），最后那个（9月7日）是在价格向下突破支撑面（见第13章）时出现的

升楔形模式同一个正常的我们可以叫做上升趋势通道（后面我们对它有更多的讨论）之间的区别是，楔形模式为这个上升设定了某种限制，它的汇拢的边线集中在某一点上，在离这一点不远的地方，这个上涨停下来，回落将会开始。

我们用几句话就可以说清楚上指形楔形模式的大部分基本事实。它或者是发展成既存上行趋势的一种顶部反转模式，或者是在既存下行趋势的最底部开始形成。一个楔形模式通常需要3个星期以上的时间来完成；这种形式的较短的模式几乎总是可以更恰当地归类为三角旗模式，这个模式我们在下一章讨论。价格几乎始终是在楔形的范围内上下波动，至少在从底部（合拢的开始）到顶尖的2/3的距离内是这样，在许多情况里，它们明显地上升到顶尖部位，在有的情况中，它们实际还略为超越一些，在崩溃之前，在最后挣扎的上涨中，超出了顶部之外。一旦价格突破了楔形模式，朝下运动，它们通常马上就急速下跌。随之而来的下跌一般会丢失所有在楔形中赢得的点数，有的时候还更多。楔形模式中的交易量同常规的三角模式相似，随着价格朝楔形顶尖的运动而逐步减少。

10.9 下落楔形形态

除了指向下方之外，下落楔形模式在所有方面同我们刚才讨论的上升形式都相同，不过，在它完成之后出现的价格趋势在特征上有所不同。当价格从上升楔形模式突破后，它们通常迅速下跌，可是当它们脱离下落楔形时，在上升之前，它们更倾向于上下拉锯，或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

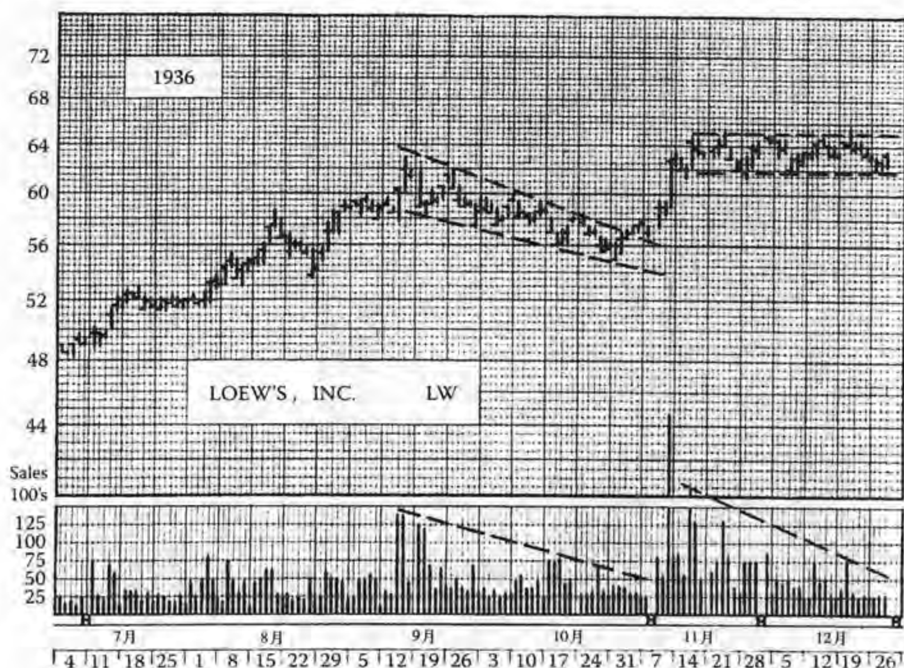


图10-15 在Loew's的股票里，在1936年发展出了一个“理想的”下落楔形模式。注意一下其中的交易量，它是不规则的，但总的趋向是在减少。7月产生了一个小的旗形模式（见第11章），在这一年的年底，“LW”进入了一个矩形模式，从这个模式突破之后，价格直升到75

者是在一种平滞的“圆盘式”运动中漂移。因此，在上升楔形模式的情况里，你也许需要迅速采取行动以保住盈利，而在下落楔形模式的情况里，交易者通常在随之出现的上涨以前，并不急着投入进去。

这两种类型在图像上都应当是界定分明的。除非一个趋势模式相当紧凑，价格波动频繁，明显地居于两条显然朝某一点会集的边线之间，而且，除非它们向上（或向下）的倾斜度清晰可见，否则的话，你就必须对究竟是否有楔形模式的构成有所质疑。你会发现一些模棱两可的情况，其中有一条边线差不多就是水平的，因而同一个直角三角模式相似，而后者，不用说，对价格趋势的未来发展有着相当不同的指向。在这两者之间很难设定确凿的和易查的规则来加以区分。如果有一条边线是接近于水平的，那么将这个形态看做是一个三角模式就更保险一些。读者不需要过分地担心这个问题，只要在图像方面稍微积累一些经验，你就不会在这方面犹豫不决，你很快就可以辨认出不同形态之间的有特性的“征候”，几乎直觉地做出正确的诊断。

10.10 周线图和月线图上的楔形形态

大部分真正的楔形模式生存期都很短（很少有超过3个月的），因此，不容易在月线图上产生界定分明的形状，但是在周线图上有时可以看得出来。如果是画在算术标度的图像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

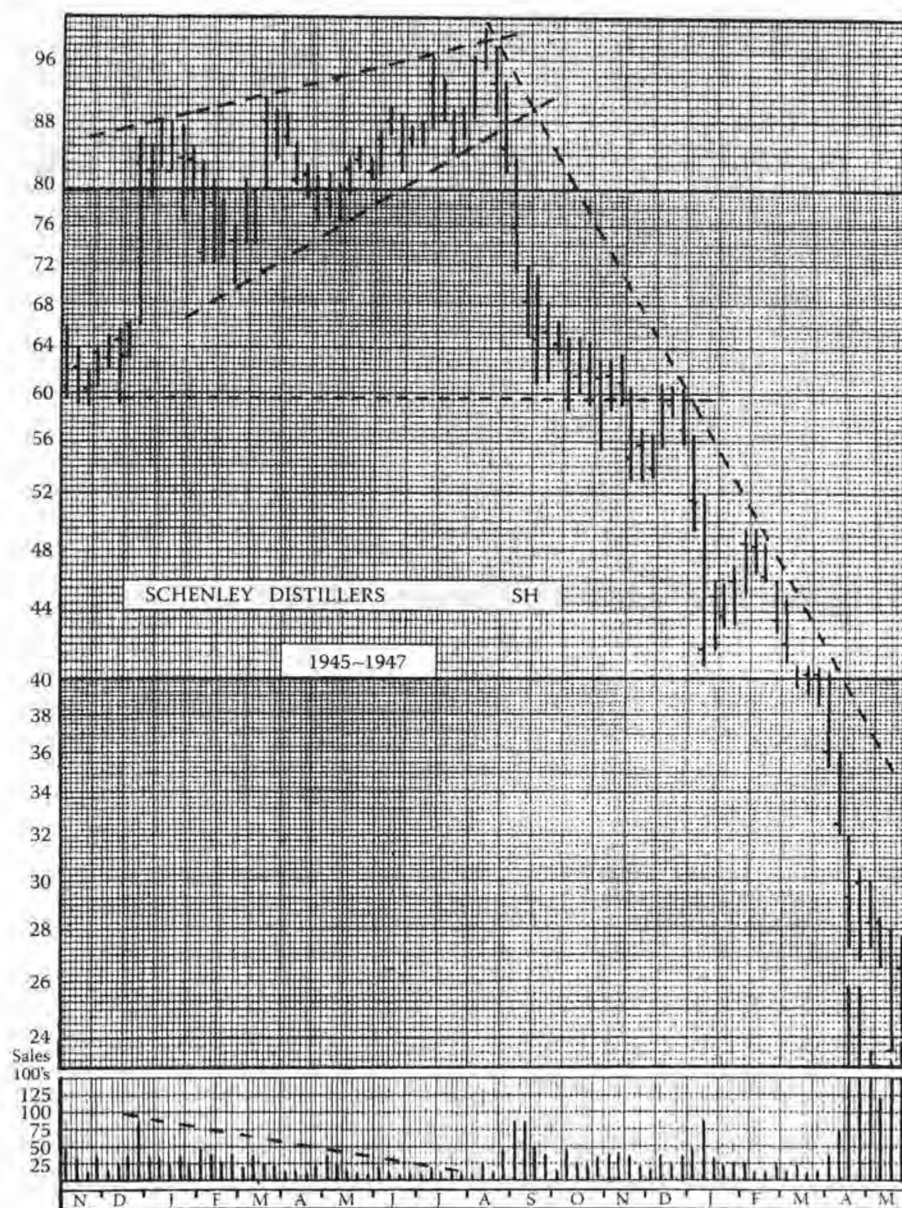


图10-16 楔形模式很少出现在主要趋势的反转中，不过，Schenley的1946年的牛市高位产生在一个8个月的上升楔形模式的结尾，这一点，在它的周线图上很清楚。在60处的虚线标志出了一个支撑面（见第13章），从它这里，价格连续下跌了9个星期

纸上的话，长期的、渐进的向下趋势有时会采取楔形的形式。因此，在任何算术标度的月线图上，整个主要熊市下跌趋势会表现为一个巨型的下落楔形形态。正是因为这样的事实：构成主要波动的上下价格起伏，在保持相同幅度的百分率的同时，随着价格从较高的水平到较低的水平，在用点数（美元数）来计算时，幅度就变得越来越小。当然，这样的主要图像模式不是我们在这里讨论的真正的楔形形态。如果是在半对数标度的图纸上，同样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

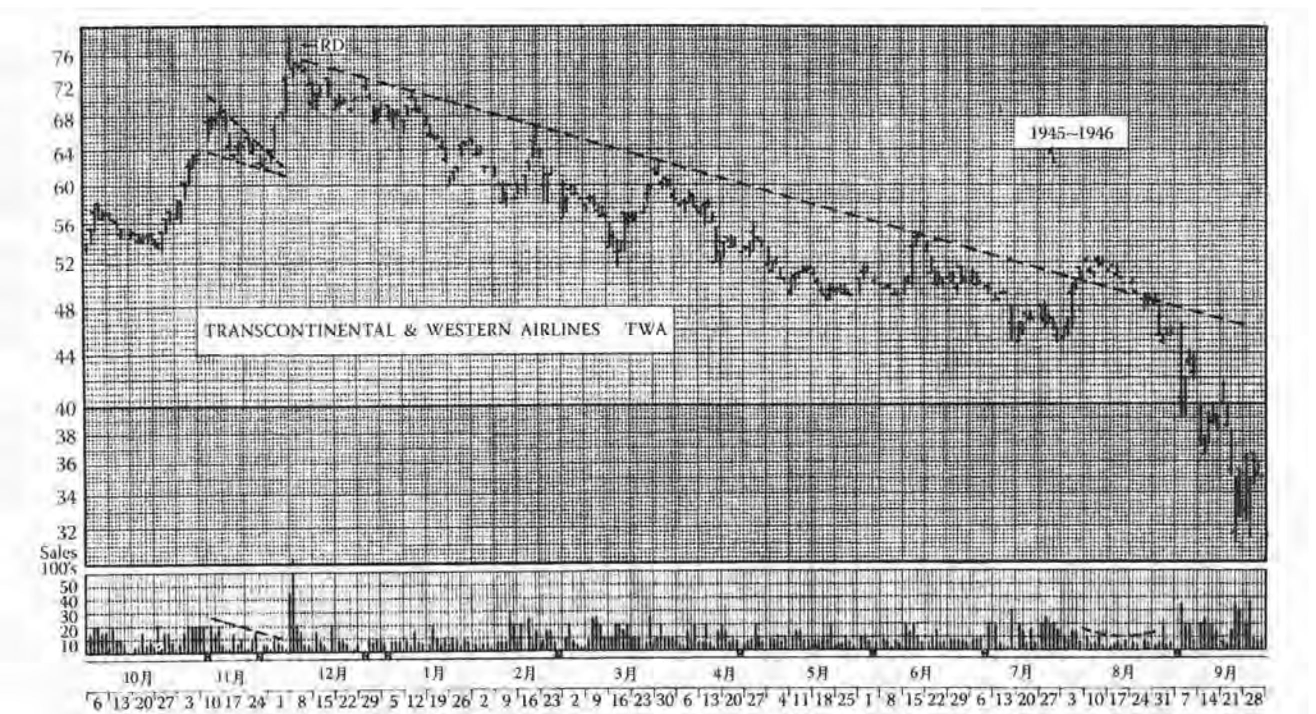


图10-17 在这幅“TWA”的12个月的日线图上有许多有趣的、对技术分析相当重要的特征。注意一下在12月3日的不寻常的单日反转，它标志了这个趋势的主要顶部。虽然以后的4个星期产生了一种界定模糊的下行三角模式，这个反转日是唯一清晰而毋庸置疑的抛售信号。在你研究三角旗形态的时候，回到这个图像来，看一看它的11月的三角旗模式。它的长线中等下跌趋势在1946年8月被短期打断，但是没有可以确认的交易量（见第14章）。要注意，在这个下跌的过程中，从来都没有出现过“买进”的模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运动正常地会显示出一个平行的或者稍许扩展的通道，而不是一个汇拢的通道。

10.11 熊市反弹中常见的上升楔形形态

最后，我们想要补充说，在熊市反弹中上升楔形模式是一个典型的模式。事实上，这种情况是如此的典型，以至于在市场长期下跌之后，有人怀疑是否新的主要牛市趋势正在形成的时候，楔形模式的频繁出现反倒成了基本市场仍然在下行的一种证据。当一轮主要熊市波动结束于一个头肩底部模式的时候，最后的那个上升楔形模式常常表现为从头肩模式的左肩到颈线的价格反弹，而且就在它们向下突破到头部（最后的低位）之前。在算术标度的周线图上的上升楔形模式几乎总是一个熊市现象，它表现出活力的衰退，而这一点是现行基本趋势中出现的所有回调的一种正常的特性。

10.12 单日反转形态

我们在第6章提到过一个被人称为单日反转的模式。如果单就它自己来看，这个具体的技术反转信号的意义只同短期的或强势的小趋势有关。它确实可以出现在一个长期上涨的最顶部，或许形成在头肩模式头部价位最高的那一天，从这里开始了一个漫长的下跌，不过，它并没有预测整个下跌的能力，它的真正信号是这个“头部”自身的转向。譬如说，一个单日反转形态完全有可能出现在一个对称三角模式开始的地方（第1个高峰），这个三角模式不是反转而是巩固了先前的向上趋势。即使是这样，就像你可以看到的，它至少可以就牛市力量的短期竭尽而警告我们。

在下行方向，单日反转常常以放大的和显而易见的形式出现在一个恐慌抛售的末尾。在这个情况里，它通常被称为高潮日或者抛售高潮。我们在后面会讨论它在这种表现形式中的特殊意义。不过，首先让我们来看一看究竟什么是单日反转模式。

首先，这一天的交易量高得反常，作为规律，显著地超出过去几个月里任何一个交易日的有记载的转手交易量。它出现在一个相当长的、稳步的上涨（或者是相似的下跌）之后，在这个上涨（或下跌）中，交易变得逐渐活跃起来。价格从一开盘起就一路向上，像是没有任何事情可以阻止它们。常常出现的是，价格在一开盘时就跳空，与前一天的收盘价相比，在图像上造成了一个巨大的缺口（我们在后面会讨论缺口）。价格登录慢于实际交易，在价格上涨（或者下跌）停止之前，价格在一两个小时内的变化大到平时要三四天才会有的幅度，但是价格运动终于停了下来，也许是在头一个小时结束的时候，也许一直到这一天的后半天。然后股票的报价在原地“扭动”，价格上上下下但只有不到1个点的变动，价格登录仍然慢于实际交易，常常跟不上突发的活动。突然，趋势调换了方向，价格以同样快的速度向相反的方向运动，这天的交易是以最后的大量交易结束的，这些交易量将价格在收盘时推回到了当天开始时的价格。交易活动大量出现，价格在一天之内有可能跨越2%～3%的范围，不过，在一天交易结束的时候，对前一天的净变化非常小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

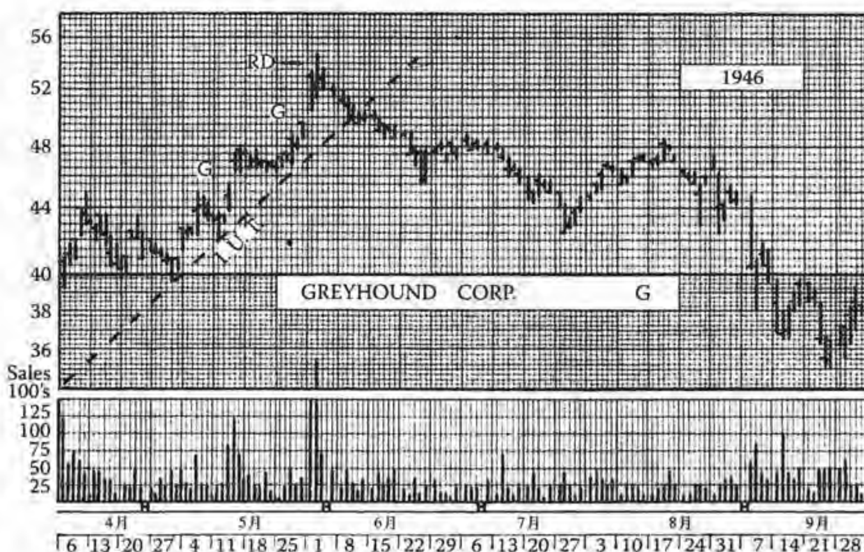


图10-18 在Greyhound的1946年牛市高位上有一个强势的单日反转模式。注意一下高潮交易量。在8月26日有一个没有那么明显的反转日模式。我们建议读者复习一下前面章节里所有的图像，你会发现许多重要程度不同的反转日模式。这里的多个缺口（G）是起衡量作用的，见第12章

在那些盘子较浅（股份的流动量供给相对较小）的个股的图像里，常常出现在顶部的单日反转，它们有活跃的上涨，同时也吸引了大量的公众投资者，它们很少出现在平均指数里。另一方面，抛售高潮（在底部出现的单日反转）在许多反常或恐慌下跌结束时，在平均指数中出现得相当明显。

正如我们已经说过的，单日反转并没有对主要趋势的指向。机灵的快进快出的交易者可以将它们资本化，如果他有足够的资金，逮住几个点，抓住时机跳进去。不过，作为规则，新的趋势（也就是在当天收盘时的趋势）不会马上走得很远；价格通常在附近的范围内要“活动”一阵子，首先建立起某种区域形态，然后在一个中等性质的摆动中运动出去。不过，作为一种经常出现在孕育更为丰富的技术图像之中或开始的一种现象，单日反转模式对可能的趋势发展提供了重要的线索。无论如何，这是一个紧急的警示，要我们密切注视它发生于其中的图像，看一看随后发生的会是什么样的价格行为模式，一旦有值得跟随的运动出现，事先做好准备。

值得注意的是，我们在第8章讨论的出现在对称三角模式顶尖的那种类型的假性运动和抛售常常采取单日反转的模式。

10.13 抛售高潮

在股票可以用少到它们成本10%这样的现金就买到手的“旧有的坏日子”里，对股票卖空没有限制，专业运作者能够（而且在传统上常常）组织熊市扫荡，抛售用很少的保证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

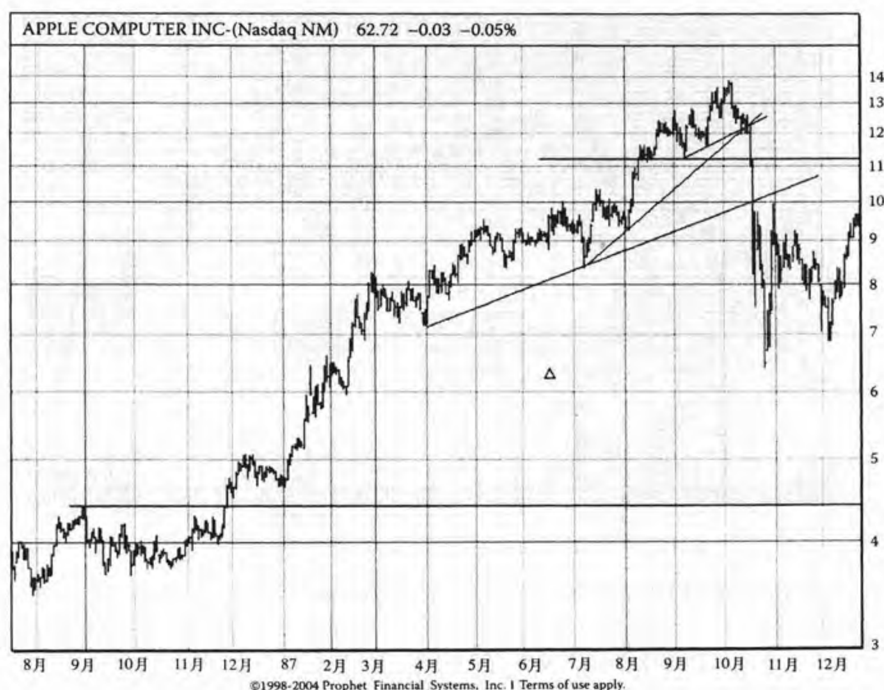


图10-19 这是Apple股票的图像。时间是1987年“里根时期崩盘”。这个暴跌是不是空穴来风呢？并不真是这样。在此之前有不少信号：主要趋势线的突破；崩盘之前在极度亢进的心理环境中的短线下行的势头；接着是崩盘自身，展现出典型的卖空回补模式的恐慌抛售，接着是进一步的下跌

金就弄到的股票。当“公众”大幅度进入买进的一侧，在这样的有利时机大量卖空，会使价格破位下跌。这样，经纪人对那些“买进”的账户发出更多的追加保证金的要求，许多人无法或者不想交这么多的保证金，因此，他们的股票就被抛进市场来，这反过来又将股票价格下跌推得更远。专业者这时就可以进场，回补他们的卖空，从中得到盈利，而且锁住了这个股票上的多头头寸，等待下一次上涨。这一类的熊市扫荡被证券交易委员会的法规有效地制止了，不过，只要股票可以使用保证金融券，追加保证金和强行平仓就自然始终会作为一个市场因素而存在，而且，只要价格在公众狂热买进之后大幅度下跌，它们就会被启动。

大多数（如果不是所有的）真实的抛售高潮是由上面所说的这种罹难型抛售所造成的，它们出现在快速和涉及广泛的市场下跌的结尾阶段，在这个时候，这样的下跌已经使得许多投机者穷尽了可用的保证金，因而不得不将他们手里的股票按照市场上的价格倾销出去，无论这个价格是什么。这个过程是渐进的，或者说，是自己滋养自己的，每一轮被迫的抛售都会对以保证金维持的账户造成新的危害，直到最后，在最后的清理运动中，不管愿意与否，数百万股股份被扔到水里。这就是所谓的抛售高潮，在其中，总的转手量有可能超过在此以前的上涨运动中任何一个交易日的交易量。对那些在市场顶部没有卷入到牛市狂热中，因而有资金可以在恐慌价格上收入股票的交易者来说，这是一个丰收的时刻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

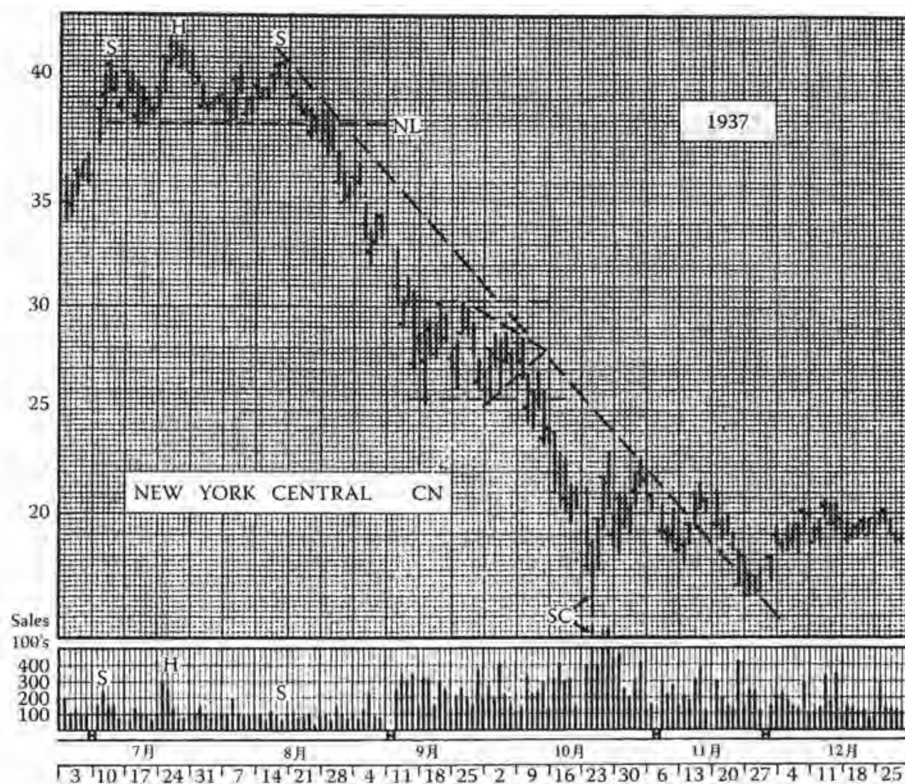


图10-20 1937年10月19日的“恐慌”抛售在几乎所有的主要股票以及平均指数中都产生了一个明显的高潮反转日。这幅New York Central的图像除了抛售高潮（SC）之外，还显示了7～8月的头肩反弹顶部和10月上旬以一个三角模式而结束的一个巩固矩形模式。“CN”第2年3月在$10^1/_2$上形成了一个熊市的最后低位。在对数价格标度上，它的从8月开始的下行趋势线一直到1938年6月才有了转折

显然，这个清理的日子，或者说抛售高潮，急剧地反转了市场的技术条件，因为在它的进程中，股票以非常低的价格从疲软的交易者手中转到了强势的交易者手中。悬挂在市场之上的带有凶兆的潜在抛售的压力不复存在。在通常情况下，到这个时候，恐慌已经将股价（按照常规，只是临时地）带到远远低于现有企业条件的即使是保守估计的价值之下。

抛售高潮不需要在1天内完成，趋势的反转也未必在1天之内就暴露自己。我们将抛售高潮归类为单日反转的变形， 但实际上有的抛售高潮持续到两天之长，在第1天下跌就失去了势头，在快收盘时停了下来，因为离收市太近，无法出现太大的反弹。第2天从开盘起就大幅度反弹，即使不是在前一天的晚期，到这个时候，事情立刻变得很清楚，罹难式的卖盘不再有了。

就百分比而言，1929年10月29日的抛售高潮是有史以来的最高纪录。这一天，道琼斯工业平均指数开盘的价格实际在它的高位上：252.38。这比它前一天的收盘水平要低了8点多。从一开始恐慌的情绪就遍布交易所，在它结束之前，工业平均指数丢失了40.05点！从这个低位也就是212.33开始 ，在最后两个小时它反弹到230.07，赢回了18点，在第2天又上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

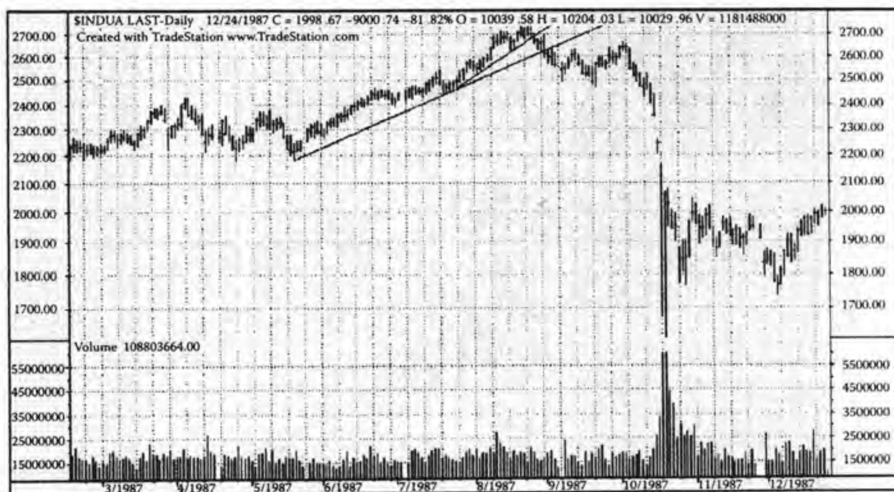


图10-21 道琼斯工业指数。1987年里根时期崩盘。谣传四处而起，具有讽刺意味的是，其中之一是里根患了老年痴呆症。基本原因：学者们宣传的一种考虑不周的投资组合保险策略加剧了专业人员的恐慌。注意一下在这里9月上旬被突破的有权威的（底端）趋势线（75天），被突破的幅度大于2%（迈吉的建议）。对上端趋势线的突破（25天）有可能为更为机灵的交易者松了绑。有经验的投资者会在9月套保或是平仓，基金经理们则在10月慌了手脚。根据布兰迪报告（Brady Report），Hull Trading Co.在10月20日的底部买进，它拯救了美国的资本主义

升了28点。这个1929年的高潮在交易量方面也创造了纪录：在这5个小时里有1641万股转手，是它前面的整个牛市中任何一天的交易量的两倍多。可是，10月29日的低位1个星期之后又被跌破，一直到11月13日，1929～1932年的熊市的这个早期阶段才达到了它的底部。编者按：参见后面论述1987年里根时期崩盘时的评语。

1937年的恐慌是以在10月19日的典型的抛售高潮而结束的，这是股票市场日历中的另一个“黑色星期二”。道琼斯工业指数在前一天晚上收盘收在125.73。价格已经从8月中旬的190以上的高位跌了下来，其中没有什么重要的反弹，几乎所有的保证金账户都在危险的状态中。前一天，经纪人打来的电话就没有停过，他们要求追加保证金，大部分都没有结果。19日交易所开盘时，由于潮水般涌进场内的卖盘，价格雪崩似地下跌。到上午11点30分，当时工业平均指数在115左右，抛售结束了，卖盘消失了。一个小时之后，价格在销售之间上跳了1个点，这一天的收盘点位是126.85，收复了全部的损失。在高峰时的交易量是729万股，是前面牛市顶部任何一天的两倍。10天之后，有过一个日间的141.22的高位，但是接着在1937年11月20日，恐慌低位又被突破，熊市最后在1938年3月31日以98.95的点位（道琼斯工业指数的收盘水平）结束。

编者按：同1987年比较一下。投资者对1987年10月19日有本能的担心，这没有什么可奇怪的。在1987年，在同一个日子，熊又回来了，制造了另一场大恐慌。道琼斯指数从8月25日的2746.65的高台，跳水跳到10月20日的1616.21的低位。实际的全面恐慌发生在10月14日（2485.15的高位）到10月20日（1616.21的低位），其中10月19日到20日跨越了547.95

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

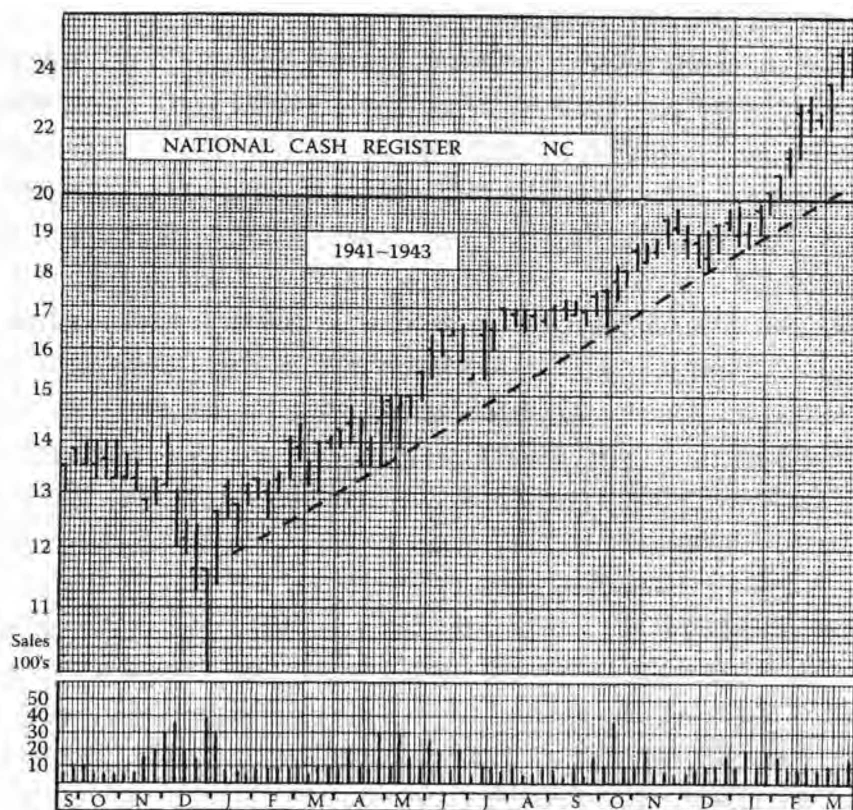


图10-22 前面讨论的抛售高潮典型地说是一个单日现象，历史上只有一个场合（1939年4月），在其中，总体市场的单日反转标志的是一个基本熊市趋势的最后的低位（虽然许多个股在它们的1938年3月图像上形成的是抛售高潮）。

有的时候，在一幅周线图上会引人注目地产生一种可以被称为“单周反转”的形态，就像上面的“NC”的图像所显示的那样。在这个例子里，接着出现的上涨证明了在它的技术平衡中在1941年12月出现了一个主要变化。有意思的是，在“NC”的这个基本趋势的转折中，在周线图上没有出现其他明显的反转模式（它的日线图显示出了一个上行三角模式）。我们在这里展示这个单周反转模式不是为了说明这样的现象可以提供重要的技术信号，相反，在大多数“反转星期”之后往往出现非常令人失望的运动

点，或者说当时市场的25%。顶部到底部的1130点的损失是一个41%的蒸发。正如安德鲁·马尔罗所指出的，事情越变化就越证明它们的不变性。实际上他是用法文说的，这听上去更优雅，但意思是相同的。读者应当想到，相似的崩盘在将来还会发生。

上面所说的是总的市场高潮，不用说，这个现象在几乎每一个有活跃交易的个股中同时产生抛售（或者说，这是一个因为这些同时抛售而产生的一种现象）。事实上，在个股的图像上，一个底部抛售高潮的模式照例是相随总体市场的清理运动而出现的，尽管有的时候，有些特殊的完全出乎意料的坏消息影响到某个公司，造成光是这个公司的股票的清仓，而这个清仓活动是以单日反转的模式而结束的。另一方面，一个顶部的单日反转模式正常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地说是个股的而不是整个市场平均指数的表现形式。

我们上面所引证的抛售高潮的两个著名的例子以及若干出现在不同的恐慌抛售情况中的其他例证，对一个足够机敏（或者幸运）的在底部进入市场的交易者来说，显然都提供了快速转向的出色的机会，他可以在几步之后就拿钱出场，获得丰厚的盈利。专业运作者会将这样的机会转变为资本。问题是及时地认识到这个抛售的高潮性质，而且这不像我们讨论中说起来那么容易。为了强调一下犯错误的可能性，让我们举个例子：在1929年10月24日，先是有一个30点的下跌，接着又有一个30点的反弹，交易量几乎是1300万股，但是，如果一个交易者没有在48小时内抓住他的盈利，他就再没有另一次机会了（就平均值指数而言）。

不过，如果你在华尔街有朋友，他们帮助你了解到保证金账户的情况，以及可以预见的必然会有抛售数量，那么并不是没有认出抛售高潮的可能。编者按：这种信息现在不难得到。它们很容易就可以从一般的金融报纸上得到。这个高潮出现在接近恐慌的下跌之后。这一天开盘时通常会向下有实质性的跳空缺口（开盘价格显著地低于前一晚的收盘价）；卖盘看上去太强，无法被市场吸收干净；价格一泻而下；价格登录慢于实际价格；市场出奇的“宽”，几乎所有上市股票都创了纪录。接着，在过了上午11点之后的某个时候，也许是在12点之前，抛售似乎枯竭了；有的股票开始上升，有的股票还在下跌。突然之间，价格向上跳开，这就是应当采取行动的时候。要买的股票应当是一只价格被压得很低，但正常情况下始终有人盯盘的股票（譬如说，U.S. STEEL）。不要逗留太长，只要有可能，立刻提走合理的盈利，无论是什么情况，只要反弹显出要被拖下去的征兆，就将股票出手。

要记住，单日反转并不是一个可靠的主要趋势的信号。抛售高潮通常不出现在熊市的最后底部，因为远在到达这个阶段之前，股票就早已从没有实力的人手里振动出来了。有史以来，基本下跌趋势只有一次是以恐慌阶段而结束的，这就是1938～1939年的5个月的熊市，在它之后，紧接着出现了一个同样短的牛市。

剩下来的一个反转模式是岛型反转模式，它牵涉到缺口这个大题目，对此，我们还没有机会讨论。我们将在第12章详细讨论缺口，因此，等到那个时候再来讨论岛型反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录10A
Appendix 10A

潜在重要的短期现象

一天或者几天这样的极短期的现象，有的时候不但可以指出短线的方向，而且可以对长线的价格行为提供线索。缺口（第12章）和我们讨论过的单日反转（第10章）就属于这一类。其他涉及的短线模式包括道钉模式，钥形反转日（有时就叫做反转日）以及出逃日（有时叫做宽幅日）。

10A.1 道钉模式

道钉模式不是在它出现的那一天一下子就可以认出来的。根据定义，如果它接近或者居于顶部，它的头部和肩部要高出在此之前和之后好几天的价位，如果它出现在底部，就会比周围的价位低落许多。因此，在一个交易日表现出异常宽的价格变动幅度之后，必须对后面几天的交易日进行观察，以便把这一天同出逃日形态区别开来。这两者都是牛熊之间在大幅度内进行争斗的标志，只有收盘价才对谁将是最后的胜利者提供一点线索。 道钉模式的重要意义在于：

A. 在它之前的价格行为的力度和长度。

B. 这一天的收盘价，是从底部朝上，还是从顶部朝下。

C. 同它前后几天的价位相比，它的突出是否足够明显。

如果一轮长期的牛市在达到一个不寻常的新高之后以低价收市，以此而结束，在结束的这一天，价格交易上下幅度极大的话，那么这也可以被看做是一个单日信号。一个交易者是否就此而交易，取决于他自己的风格、品位和他交易的性质：长期投资或者是短线投机，等等。事实上，道钉模式也可以是一个单日反转模式，在这样的模式中，开盘时跳空，接着出现活跃的买进，随后价格大幅度快速下跌，收盘价低于开盘价，或者是当天的低位。这样的活动可以用这样的比喻来形容：一支军队对好像是被打败的敌人穷追猛打，结果发现敌人的撤退不过是为了诱敌深入，于是，掉转头来，朝另一个方向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奔命逃跑。

将上面的描写头脚倒置，你就有了一个道钉底部模式。在道钉模式之后出现一个重要的相反方向的价格运动，这并不罕见。图10A-1显示了一幅最近的道钉模式图像。图1-1和图7-17显示了爱德华兹和迈吉图像中的一些道钉模式。



图10A-1 Qualcomm股票图像中的一个教堂尖顶。有人也许会根据出逃日形态错误地把12月的缺口看做是一个买进的信号，事实上，它们是手写的请柬，要交易者从当日的低位上设定1/8的近期渐进的止损指令以离开盛宴。在缺口出现后第2天的钥形模式上的出口处，这也同样有效。交易者怎么能够知道这究竟是一场泄气的运动还是导向金字塔的信号呢？根据市场的持续时间、长度、现状和坡度，如果趋势线呈现垂直状态，那就必须采取措施，预防市场的泄气。朝第1个出逃日的基点的回归就是在通报这是一个公牛陷阱。第1个公牛陷阱。第2个公牛陷阱是3月的三角模式的突破。这是一幅出色的图像，它展示了在世纪末和千年末的时候可以学到的东西

10A.2 出逃日形态

出逃日是在图像上因为异常大的价格交易幅度而显得很突出的一天，这样的幅度可以是从开盘时的低位到收盘时的高位，或者是反过来成为看空的出逃。这里，敌人仓促地或者狡诈地将公牛引进陷阱。股票持有者或者出售者无法或者不想满足买方急切的需求，价格运动的幅度或许是日常运动幅度的2或3倍。机敏的投机者也许会跳进飞驰的列车，实现一笔可观的盈利，不过，揭示这一天的真正意义的是以后的几天。如果这一运动被很好地巩固下来，交易量持续下去，那么这一天的意义就得到肯定；如果交易量萎缩，价格出现坡缓的或剧烈的回拉，那么它的有效性就值得怀疑。虽然这些日子可以被看做是令人坐立不安的买进信号（或者是卖出信号，取决于具体情况），如果价格回到出逃日的低位，那么这可能就说明这一天只不过是个假性的信号，相反方向的交易可能正在形成。关于以缺口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结束的出逃，请参见图7-21。

图10A-2显示了2000年微软（Microsoft）的股票，它是由一个出逃日促成的一个公牛陷阱，随之而来的暴跌是微软股票的50%下跌的先声。

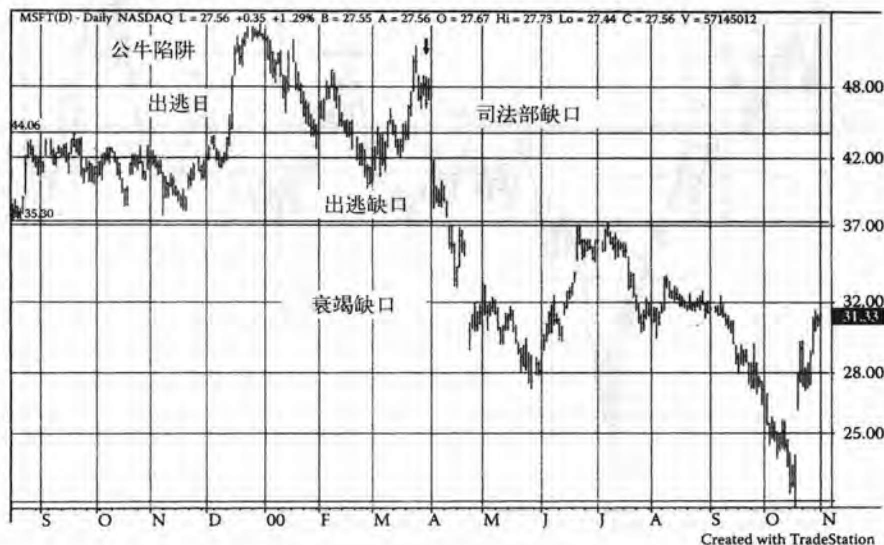


图10A-2　微软股票的图像。3月的一个钥形反转日。同司法部相关的信息造成的突破缺口：出逃缺口和衰竭缺口。抛售高潮像往常一样，出现了进一步的低位。这是图像分析家孜孜以求的

10A.3　钥形反转日形态

当你看到在向上运动中出现新高，然后收盘收在低于前一天的收盘价位，那么就是出现了一个钥形反转日模式。作为一种短线交易的信号，它有许多值得推荐的地方，不过，同所有其他技术模式一样，要想用它来盈利，需要有判断能力和抓住时机。在一个牛市里，在它的发展过程中，即使没有许多也有一定数量的这种以钥形反转日为标志的中途高位。如果面临出现在一个主要或者重要顶部的钥形日，交易者在收盘时用这个反转日的高位，或者是略高的价位作为止损点，使用止损指令卖空这个股票。然后，他可以在相反方向出现钥形反转日的时候盈利出局，或者是就一个盈利目标或者图像模式而出局。或者，如果更有雄心的话，把这个交易作为积累起一个看空头寸的第1步，在出现更有意义的模式，支撑面被突破时，再增加其他的头寸。

这个模式在交易以时间作为坐标的市场方面也有用处，就像在2000年的网络股市场中那样，使用钥形反转日模式可以使得交易者不受损伤地从纳斯达克市场在2000年早期的小崩盘中解脱出来（参见图10A-3和图10A-5的Ebay和Lucent的股票）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

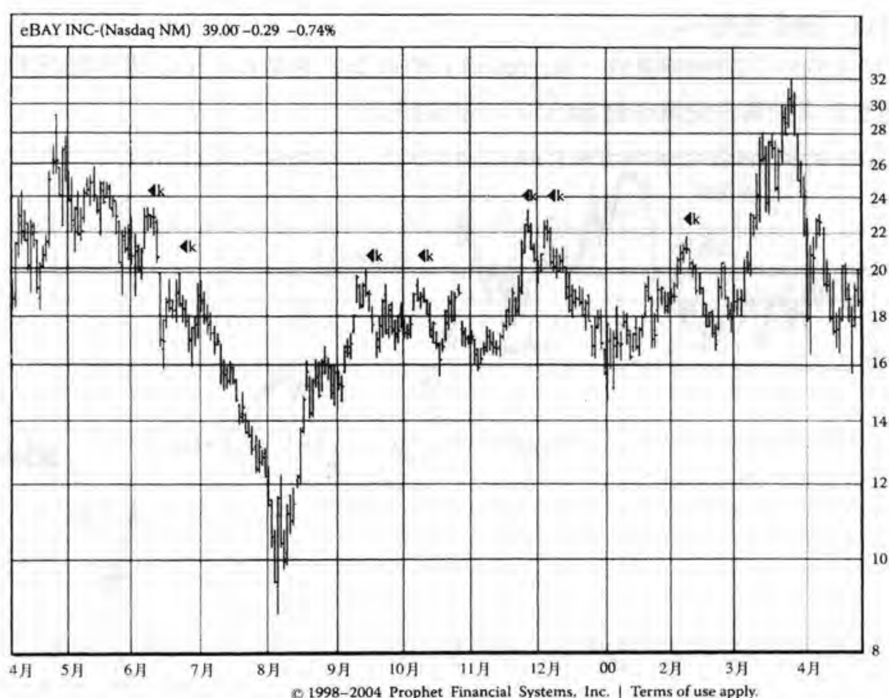


图10A-3 eBay。当eBay突破它的趋势线，漂入上下晃动的状态时，它就成为钥形反转日交易的一个很好的主题。请注意到这里有若干个案例

对所有这些极短线模式，缺口、单日反转、钥形反转日、道钉模式和出逃日，都应当注意到，价格回归到模式的原始价位就意味着这个模式是个假性的信号，因而有理由反转交易方向，寻找也许更有意义的盈利。

显然，这些都是小额盈利追求者和投机者的技略，不过，知道和了解它们，对长线投资者也没有什么坏处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图10A-4 如果你不能用电子化的方法递送日用杂物，那么网络有什么好处呢？梅格 · 惠特曼（Meg Whitman）（一个能力很强的，可以说，比很强还要强的，首席执行官）和eBay发现了它的用途：一个有史以来最大的跳蚤市场被创造出来了（而且每天都在不断扩大）。所有的军事指挥官都懂得这样的道理，征服意味着胜利！eBay征服，征服，再征服。对技术分析家来说，这里有什么基本教训可以吸取吗？绝对有。虽然技术分析家可以能耐很强地制作出无名的图像，就它进行交易（他自己那条船的首席执行官），他不应当忽视任何真正的信息或者数据。在这个情况里，真正的信息，也就是eBay是一只800磅的大猩猩（或者大跳蚤），同图像完美地吻合在一起。因此，eBay就将它自己同一群驽马分离开来，长时间地猛跑下去。预测赛马胜负的新闻记者知道始终将眼光集中在正在跑赢的骑师身上：惠特曼、甲骨文的埃利森（Ellison）。英特尔的穆尔（Moore）、微软的盖茨、苹果的乔布斯（Jobs）（以及Pixar和NEXT，等等）。在2005年eBay怎么样了呢？画一条趋势线，提高你的止损点，如果趋势线反转，就将它卖掉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图10A-5 朗讯（Lucent）。20世纪晚期和21世纪早期的分裂症。出逃日、突破缺口。给投资者开的药方是“美乐事”（Maalox）。给交易者开的药方是“摇头丸”（Ecstasy）。当股票失去理智的时候，反转日和短线技略就成了赢家。这是一个出色的、有什么样的股票就有什么样的交易者的例子。如果一个投资者有理智，他为什么要买这样的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图10A-6 在图10A-5的说明里，编者问道（显然是修辞性地），为什么一个有理智的投资者会拥有朗讯的股票。这里的图像显示了当显然是理智的投资者在没有使用止损指令来保护他们自己，防止非理性的波动性的时候，会发生什么情况。市场知道投资者所不知道的事，它将它所知道的告诉那些查读图像的投资者，尽管他们并没有很多经验。这幅图像在第9版中加了进来，以续补第8版没有说完的话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章
Chapter11

巩 固 形 态

一支军队在前进得太快，进入敌后太深，遭受伤亡，弹尽粮绝之后，最后会不得不停下来，也许稍许后退到一个更容易防御的位置，挖壕筑墙，替补生员，建立起一个将来可以发动新的进攻的防守巩固的基地。在军事术语里，这个过程叫做巩固成果，在过去几年里，我们对这些军事术语变得越来越熟悉了。虽然不能牵强附会，在股市行为里，我们确实发现许多可以同军事行动相比的地方。当一只股票向前推得太快（向上或者向下），它会达到这样一个部位，在那里，推动它运动的各种势力耗尽了能量。这时，它或者是反转趋势（主要趋势或是中等趋势），回调到一个扎实的支撑面上，或者是巩固它的部位，直到它稳住阵脚，准备再次进发，在图像上，这个巩固的过程就表现为某种由价格的小幅度起伏构成的“上下晃动”的模式。

在对称三角模式和矩形模式的研究中我们已经提到过巩固形态。我们见到过这两种图像形态或者是反转先前的趋势，或者是对它进行巩固，为它的持续进行准备。我们注意到在4种对称三角模式中有3种结果变成了巩固形态而不是反转形态，矩形也差不多是相同的比例。甚至是建立在中等上涨顶部的平顶的扩展模式，尽管通常是看空的指向，如果它的平顶被决定性地向上穿透，也会转化为一个巩固或持续形态。

一个平均指数图像中的一条道氏理论直线或者是一个巩固形态，或者是一个反转形态，而且，更有可能是前者而不是后者。一条道氏直线，不用说，是一种松散的矩形。事实是，几乎所有上下晃动的价格模式，就像那些常常被称做“凝聚”或交易领域的模式，只要交易量在它的构建过程中逐步缩减（或者，只要它不显示出明确的扩展倾向），通常都作为巩固形态而发挥功用。不过，趋势巩固的大多数区域都界定得相当明确，有可以辨认的模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

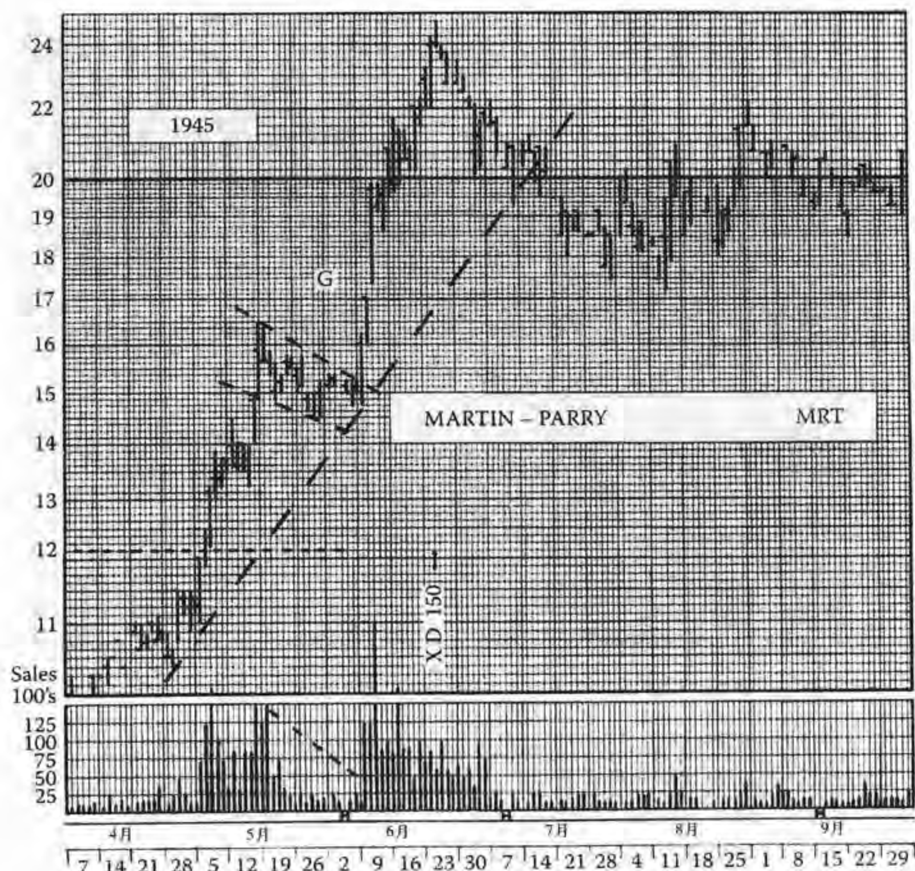


图11-1 这是一个典型的和近乎完美的旗形模式，是Martin-Parry的股票在1945年5月12日到6月2日构成的。价格在迅速地从11上涨到$16^1/_2$之后稳定下来，在以后刚好3个星期内，每日交易量减少到一个低水平，价格在第3个星期保持在高离底线的水平，然后突然以高交易量向上突破出去，以另一条直线从15直推到21。在你读到后面旗形衡量公式时，再回来研究一下这幅图像。在价位12处的虚线指出了原有阻力水平（第13章）的上部范围

11.1 旗形模式和三角旗模式

在这里我们不必对三角模式和矩形模式花费更多的时间，在前面的章节里对它们两者都就其反转和巩固的表现形态考察过。我们的头两个形态是旗形模式和三角旗模式，它们是只有巩固形态的特征，而且就像我们将看到的，它们以某种有意思的方式同三角模式、矩形模式和楔形模式在某些方面联系在一起。

一个旗形模式在图像上看上去像是一面旗帜。这是说，如果它出现在一个向上的趋势里，这个图形在一个向下的趋势里自然就倒转过来。它也可以被描写为价格起伏的一个小型紧凑的平行四边形，或者说一个同趋势反向、略为回倾的矩形。让我们首先来考察一下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

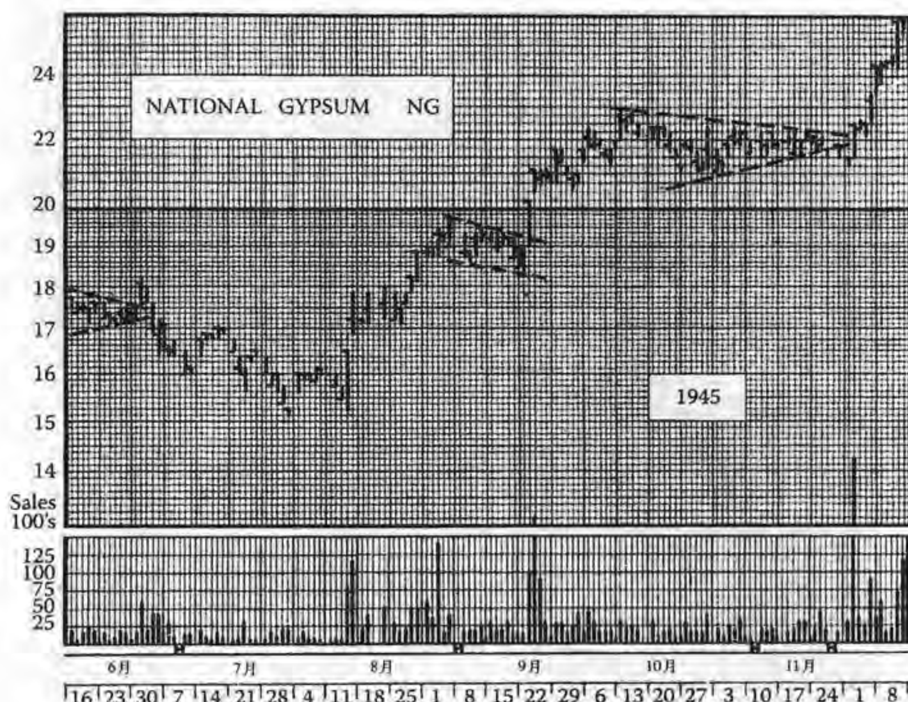


图11-2 另一个典型的旗形模式，时间也是3个星期，从8月30日到9月18日。这个National Gypsum图像与图8-6的图像有些重叠，它显示出在5～6月对称三角模式顶尖的假性运动。当价格在8月23日以增长的交易量穿透了原有的顶尖水平时，出现了一个买进的信号。最有意思的是第2个对称三角模式，它形成于10～11月，这几乎是第1个对称三角模式的如出一辙的复制，但是在它的顶尖出现向下的假性运动。11月27日交易量的急剧上升已经肯定了它是一个巩固模式而不是反转模式，“NG”向上升到33

向上趋势中的旗形模式，它通常形成于一个快速和幅度相当大的上涨之后，这个上涨在图像上产生了一个几乎垂直的，或者至少是非常陡峭的价格轨迹。在这样的运动中，交易量一般逐步增长，直到达到一个相当高的程度。当然，这个交易量（因为每一次转手都代表了一次卖出和一次买进）是一种警告，它告诉我们这个股票的持有者有许多正在提走盈利。最后，提取盈利的压力制止了上涨的趋势。价格“上下翻腾”，没有进展，然后以减少的交易量下跌了2或3点。之后，一轮新的上涨出现，但是，既没有达到先前的价位高度，也没有达到先前的最高交易量。另一次回落将价格带到略为低于先前底部的价位，交易量进一步减少。然后，出现了一系列相似的价格小起伏，它们的每一个顶部和底部都比前一个稍许低一些，随着模式的发展，交易量不断显著萎缩。从图像上看，在最初的、陡峭的向上运动之后，出现了一个幅度不大的上下晃动，以及一个略为下斜的价格凝聚区域，它的上部和下部可以大致用平行线来限定，看上去像是一根顶端有一面旗帜在飘扬的旗杆（或者升旗索）。自然，这就是这个形态名字的来由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

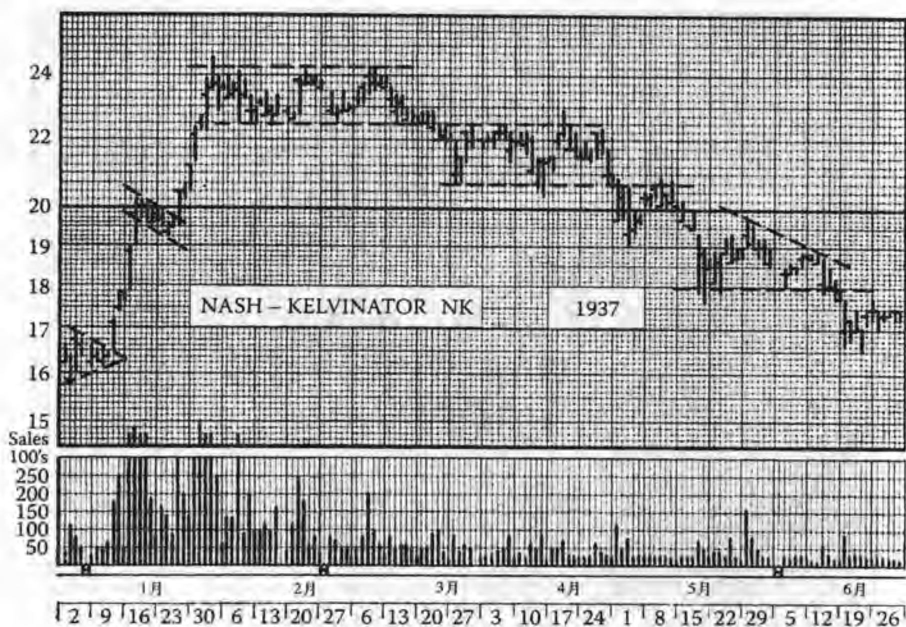


图11-3 “挂半旗”这种类型的旗形模式最多地出现在一轮基本上涨趋势的后期，也是它最活跃的时期。上面（1月）的例子是“NK”在1937年到达牛市顶部之前的最后的巩固形态。注意一下3月的矩形反转模式和随之出现的一系列下撤的模式

有的时候，一个旗形模式中的每一个反弹和回落都持续到三四天，很少有比这更长的。在其他情况里，价格会在旗形上下边线之间每隔一两天就上下跳动一次，在这种情况下，图像模式就几乎为价格区间线所填实。自然，模式（从顶部到底部）的距离越宽，要完成在它之中每一次波动所需的时间就越长。如果旗形模式上下狭窄，那么这个价格小型起伏的过程也许只会持续5天到1个星期；否则，它有可能持续3个星期之长。到那个时候，每日交易量通常会缩减到相对的低潮。然后，在这个旗形的尾部，价格突然随着猛增的交易量而暴升上去，在新一轮上涨中直推上去，几乎复制了这个旗形模式之下的那根“旗杆”的运动。

我们说过旗形模式是略为下斜的，不过，非常短和“填实的”旗形模式常常是水平发展的，看上去像是小方块。(在上涨趋势中偶尔还会有一种稍许上翘的旗形模式。)

从陡峭下跌而形成的旗形模式，它的运动方式和对趋势的指向方式同上行趋势中的旗形模式非常相似。当然，下行旗形模式通常是向上倾斜，也就是说，它们把上行旗形模式所表现的图形简单地倒转过来。交易量在它们的形成过程中萎缩，在价格向下突破图形时重新增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

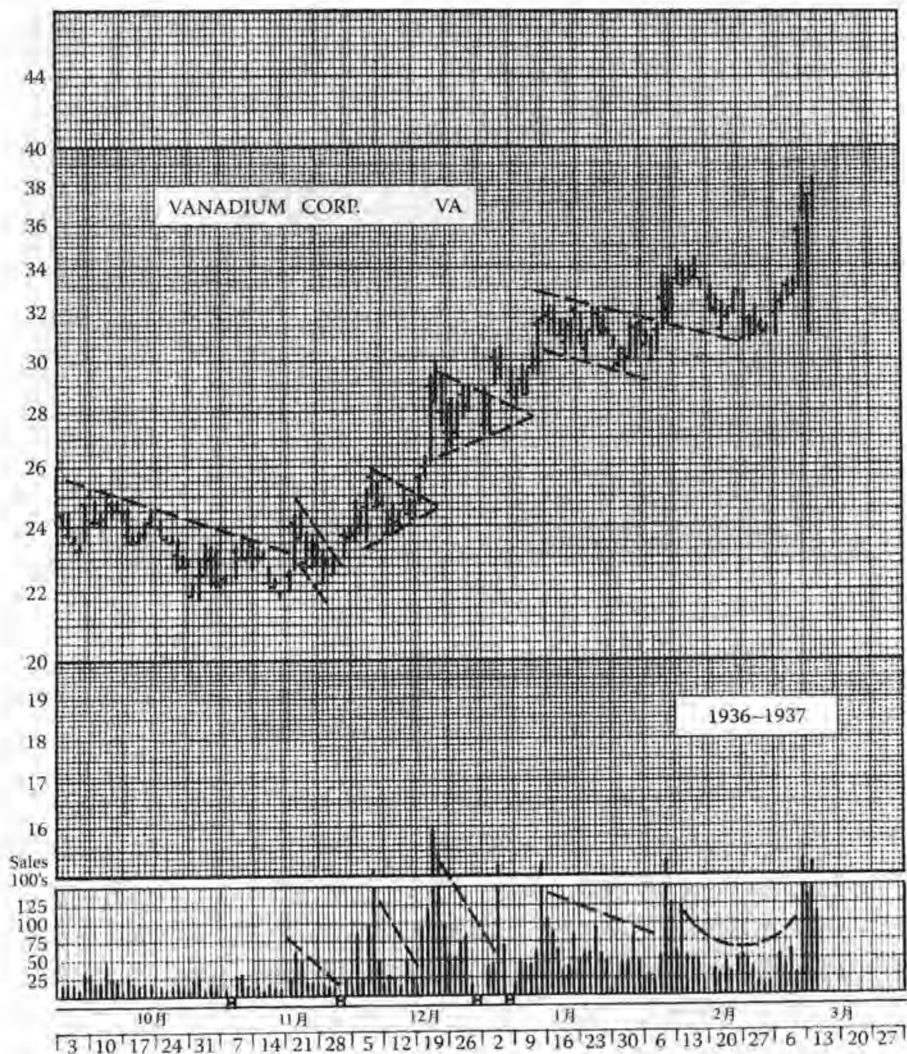


图11-4 有的时候一只股票在它的上行趋势中会产生一长系列的巩固模式，随着一批一批交易者接连买进，而其他的交易者则用手里的持仓而提走盈利，这些模式一个紧接着一个出现。在Vanadium股票图像的这种上挪的序列里，1937年1月生成的这个旗形模式持续了几天的时间，但是交易量在2月4日有了突破，肯定了这个趋势仍然向上。最后的顶部是3月的$39^1/_2$。注意一下在12月14日发出的强劲的买入信号。在读到第13章时再联系支撑面和阻力面的议题回到这里来

11.2 三角旗模式（尖尾旗形模式）

三角旗模式同旗形模式之间的唯一重要区别是，前者的两条边线是汇聚到一起的而不是平行的。换句话说，正常的三角旗模式是小型的、紧凑的和倾斜的三角模式。当它出现在向上的趋势中，它就向下倾斜，在向下的趋势中就向上倾斜。它照例形成于一个快速上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

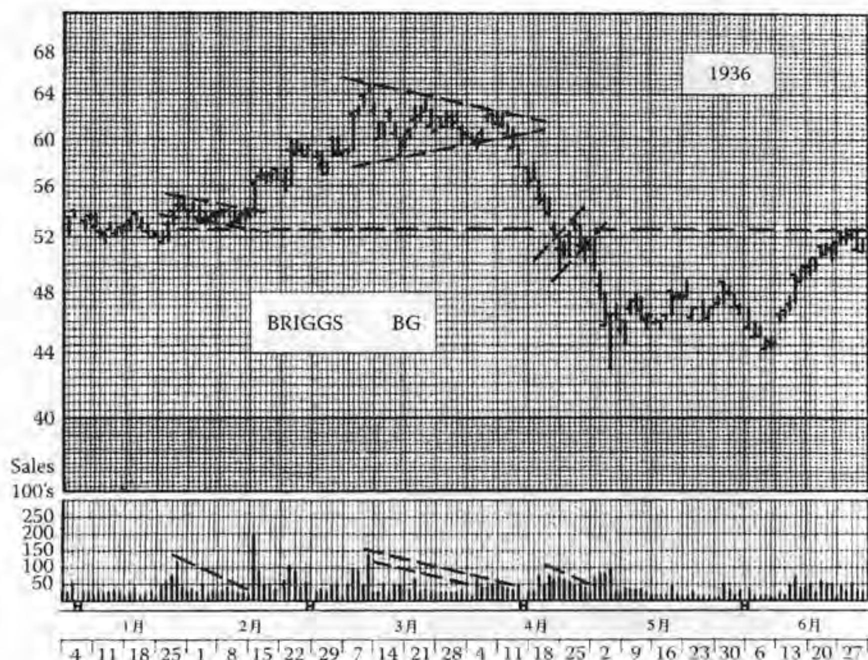


图11-5 Briggs的股票在1936年2月有一个牛市旗形模式，在4月有一个熊市旗形模式。两者之间的顶部是一个对称三角模式。4月30日是一个反转日。价格在1936年11月恢复到64¹/₂，同这个3月的高位一起，在这里形成了一个长跨度的主要趋势的双顶模式。支撑–阻力区域在51～53，在这里是用虚线标志的，它到1946年仍然有效！（见第13章）

涨（或下跌）之后，而且在它的构成期间，交易量显著缩减。事实上，在一个三角旗模式中交易量的萎缩比在一个旗形模式中速度更快（这一点，我们自然应当想得到，因为构成这个模式的价格起伏幅度变得越来越小），而且在三角旗形完成以前会降到几乎是零，价格从这个地方开始在一个新的和迅捷的运动中突破出去。

三角旗模式也可以被描写为以交易量明显下降为特征的紧凑的短楔形模式。当它像通常那样对着先前的趋势倾斜回去的时候，它的预测指向同楔形模式是相似的，其中价格朝着同它倾斜相反的方向突破出去。不过，同旗形模式中相比，三角旗模式里那种价格区域非常之短，而且几乎被“填实”，几乎是（像对称三角模式那样的）水平状态，或者是倾斜度实际上同之前的趋势是同一方向而不是反方向这样的少数情况就更罕见。当价格从最后所说的那种类型的模式中突破出来的时候，它们通常不是采用突然的直线突破的方式，而是通过不断加速的曲线，在其中，交易量也是逐步增长，而不是在突破口爆发性地飞跃。因此，整个模式有些像一个尾部细长的弯曲的触角。你不必为这些变型而担心，它们的外形没有什么欺骗人的地方，它们同更普通、更正常的形式之间的血缘关系相当明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

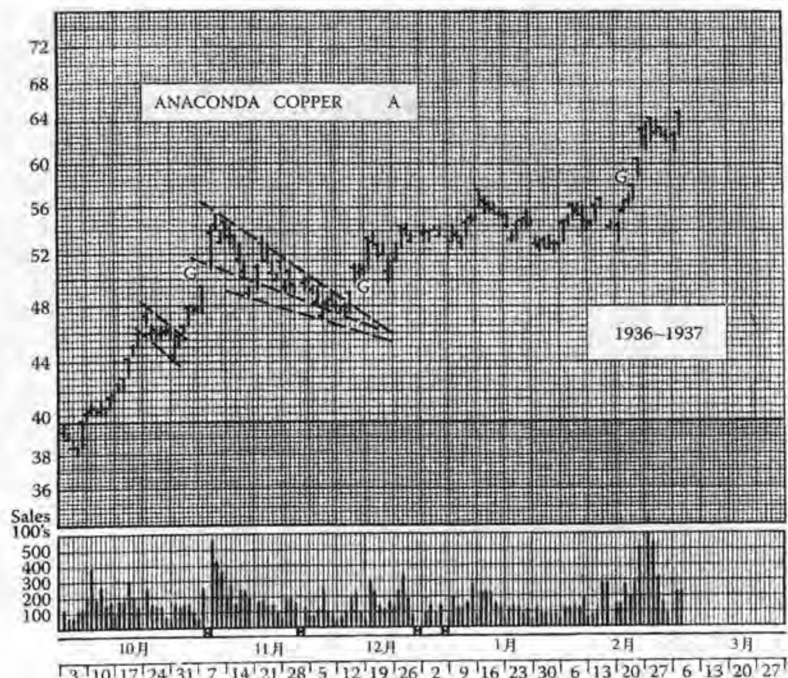


图11-6 这个从11月4日到12月9日的向下倾斜的、汇拢的价格模式可以被称做短楔形模式，也可以被称做三角旗模式。注意一下10月的小旗形，以及11月4日和2月19日的出逃缺口和12月10日的突破缺口

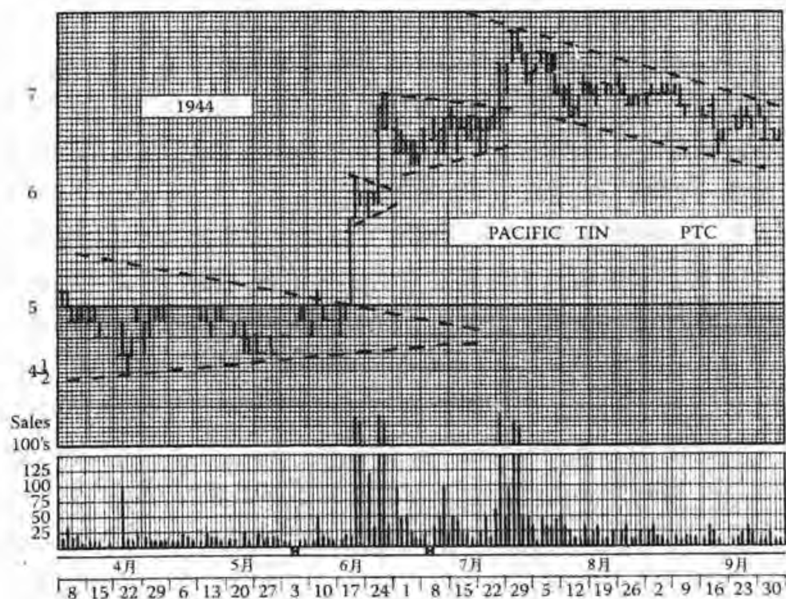


图11-7 这是1944年6月的一个极短的和紧凑的价格“凝聚”的例子，它可以被称做是一个旗形模式。这里的上涨是从一个13个月的对称三角模式中的5这个价位开始的，上面只显示了这个模式中的最后2个月。这个小旗形所指出的走向幅度（见下述）一直要到价格在7月经历了某种三角巩固模式之后才得以完成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

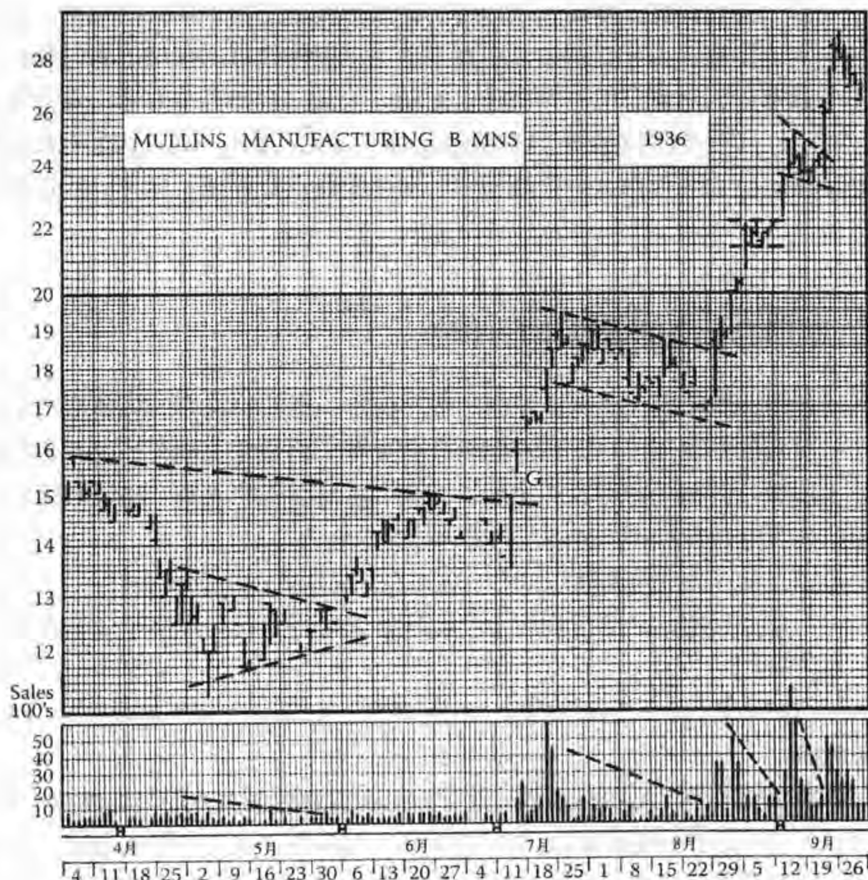


图11-8 这是有可能在快速的牛市上涨的第3阶段中形成的旗形类巩固形态系列的另一个例子。1936年Mullins公司的股票从15上涨到39之上，跌回到31，然后，在1937年3月1日再上升回到它先前的高位，产生一个主要趋势的双顶模式（"MNS"在1937年被2对1地拆股）

7～8月的旗形模式跨越了5个星期，没有其他技术分析的证据，它的长度使得它不再可信任（见"旗形三角旗模式的可信性"的第3点）。这样拉长的形态的危险或者是当突破最终发生时持续不长，或者是价格会顺势向下浮动。在8月25日这个时候看上去这个旗形模式要"僵持"住了，不过，当价格在8月27日上升到高于先前的高位，交易量猛然上涨时，买进的股票显然就安全了

11.3 衡量公式

适用于旗形模式的近似衡量公式同样也适用于三角旗模式。它们都是"挂半旗"的模式，通常形成于一个相当稳定和快速的（陡峭的）价格运动之后。在使用衡量准则中，回到前面这个运动开始的地方，也就是它从先前的反转形态的巩固区突破出来的那一点（或者是穿过一条重要的趋势线或者一个阻力水平的那一点，后面我们会谈到它们），这一点照例可以通过交易量的猛增而辨认出来。从这一点开始，量出到旗形或者三角旗模式开始形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成的那个小反转水平的距离。然后，从价格突破旗形或者三角旗模式的地方，朝着相同的方向，量出相同的距离。由此达到的水平就是这类巩固模式可以预期达到的起码水平。事实上，在上行趋势中，从旗形或三角旗模式开始的上涨一般比先前的运动走得更远（就点数或美元数而言），而下跌则不会跌到先前的运动那么深。因此，如果在半对数图像上，通过衡量实际的图像距离来使用这个衡量准则，那就比数点数要好。你可以从这里的例子中对此进行验证。

11.4 旗形和三角旗模式的可信性

无论是就运动方向而言，还是就走向的幅度而言，这些相当小的巩固形态模式有理由被认为属于最可靠的图像形态，它们有时候也会失败，但是几乎没有一次不是在模式自身完成之前就发出警示。为了避免它们的失误，我们所需要做的只是严格地测试它们的真实性，在前面的描写中，我们已经包括了测试的标准。它们是：

1. 巩固形态（旗形或三角旗模式）应当出现在一轮“直线”运动之后。
2. 在模式构成过程中，交易活动应当明显地持续减少。直到价格突破模式之前，交易量一直在降低。
3. 价格应当在4周之内（在预期的方向上）突破。如果这类模式超出3个星期，就应当提高警惕。

我们将在本书的专门讨论技略的第二部分讨论如何就这些具体的形态进行交易。不过，在这里，我们应当对这些标准的第2点做一些评论。如果在图像上开始发展出一个模式，这个模式就价格图形而言可以定性为旗形或三角旗模式，可是，在图像形成的过程中交易量不是减少了，而是保持相当高或者不成规则，那么它的结果就更有可能是同先前趋势相反的一个快速回调，而不是先前趋势的继续。换句话说，这种交易量很高或者不规则的形态典型地说是小反转区域而不是真正的巩固形态。任何时候都不要忘了注意你的图像中关于交易量的那一半。

11.5 可以发现它们的地方

旗形和三角旗巩固形态典型地出现在快速运动中，因此它们最常出现在牛市的活动激烈的后期，在最初的积累和更为有序的抬价阶段过去之后。因此，这些模式的出现可以被看做是一种警告，它告诉交易者这轮上涨已经接近它的最后几个星期了。另一方面，在一轮主要熊市趋势里，快速运动的阶段是它的第2个阶段，这一阶段的特征常常是几乎为“垂直”的恐慌下跌。在这里发展出的旗形或三角旗模式通常很短，它们完成于3或4天内，而不是几个星期。在一轮熊市的最后几个月里，在图像上发展起来的类似旗形或三角旗模式的形态往往会拉得过长（4个星期以上），开始在反弹中显示出交易量的增长，但结果只是无生气的有限回调。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

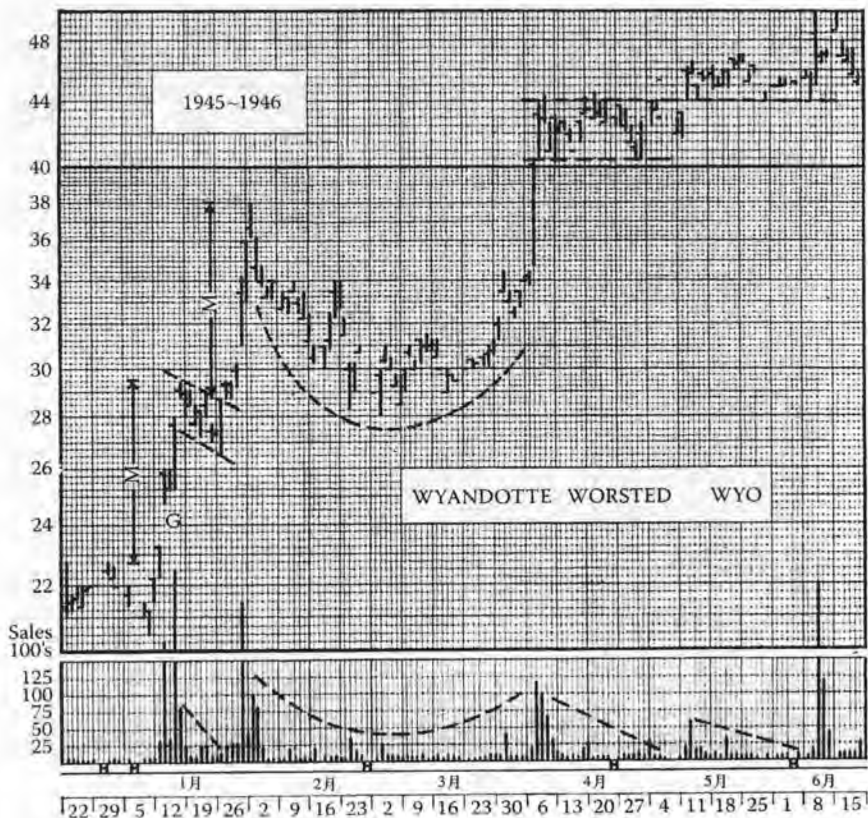


图11-9 用“M”标出的垂直线显示出衡量公式是如何用到一个旗形模式上的。请注意，第1个量度开始于旗杆离开先前“凝聚区”的水平，向上一直到这个旗形模式的顶峰。然后，在这个旗形模式被突破的地方向上量出相等的距离。在“WYO”里，这个公式起到了完满的结果。在这个运动中，交易投资在正常情况下应当在36以上的价位拿钱出局。当4月2日一个导致新一轮上涨的圆形底部显然已经完成的时候（注意交易量），它们可以重新再投入进去

总的说来，这些特别的图像在上升趋势中最普遍（也最可靠）。如果在主要下跌之后出现的价格图像一开始就采用下行趋势的旗形或三角旗的形式，那么对它们就应当小心。除非这样的发展严格符合我们在上面所列出的作为“可信性”的标准，否则的话，就不要根据它们而进行交易。

11.6 周线图和月线图上的旗形图像

一个可以信赖的旗形（或三角旗）模式的先决条件是模式形成并且突破为新一轮运动的时间不应当超过4个星期。因此，可以推论说，在月线图上真正的旗形模式是完全显示不出来的，在周线图上也只能隐约而现。在长线图像上你可以发现长达8或10个星期以至于若干月份的价格区域和模式，有的时候还可以长达一两年，它们在构成过程中采用了旗形状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

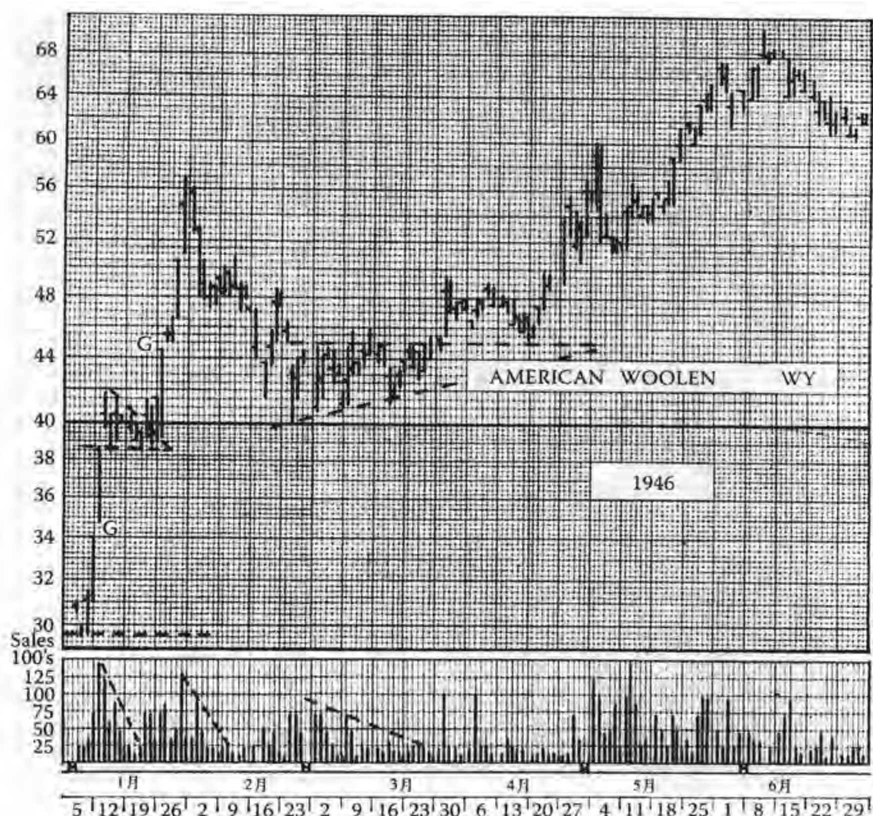


图11-10 这是一幅让技术分析家感到高兴的1946年的图像。它包括在1月的一个完美的“挂半旗”的模式，在它上方和下方都有衡量缺口（G，G）；2月上旬有一个下行的旗形模式（查看一下对它的衡量）；在这个回落的底部有一个相当好的上升三角模式，在4月有一个回抛，给出了理想的“买进点”

态，但是不要指望它们会像旗形模式那样发挥作用。如果你仔细考察一幅日线图，那么就可以发现，同样的长期区域在日线图上几乎总是表现为某种意义完全不同的其他价格形态。在浓缩到一幅月线图上时，一个真正的、在一轮长期和快速上涨后出现的主要反转区域常常看上去像是一个旗形模式。因此，如果出现在长期图像上，对这样的模式就不可信任；不要以为只要有这样的模式出现，就一定代表了为新一轮上升垫底的巩固形态，你需要看一下同一时期在日线图上的价格图形。

11.7 矩形巩固模式：一个早期阶段上的现象

旗形和三角旗模式典型地是牛市相随运动的最后阶段，同它们相比，矩形类的巩固形态更经常地出现在牛市趋势演化的早期阶段。在主要熊市运动里，矩形模式可以在刚好是恐慌下跌之前的第1个阶段上发展起来，也可以在严格限定的抛售之前的最后那个阶段。可以说，后者表现出那些觉得价格已经低到可以为他们的目的服务的利益集团所做的早熟的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

积累。（当然，如果他们能够将头寸保持到熊市波潮的结束，一直到下一轮牛市将价格向上推回到有利可赢的水平的话，他们就不会有问题。）



图11-11 MO（Altria Group的股票代号）。说到你的技术分析家的乐趣。Altria Group在这里提供了相当不错的乐趣。一个突破缺口，向下猛跑了好几天。一根向下的旗杆，带着旗帜。模式缺口，不过是很好的模式缺口，非常有趣。然后是一个三角模式，结束于一个突破和一根带旗帜的向上的旗杆。当然，如果你不是一个技术分析家，那么在这个时候你也许会感到发晕。这是一架让所有的人都晕头转向的糟糕的过山飞车。要看好了，对那些警觉的短线技术分析家来说，这毫无疑问是一个可以交易的机会

 11.8 头肩巩固模式

到目前为止，我们提到头肩形态的时候（见第6章和第7章），考虑的都是它的正常的和常见的表现，都是将这个模式作为趋势反转的代表，这无疑是头肩模式最确定的功能。不过，有的时候价格会经历一系列上下起伏，这些起伏构成一种倒置的头肩图像，这个模式反过来又导致了先前趋势的持续。

这样的持续形态或巩固形态不至于同普通的头肩反转模式混同起来，因为正如我们所说的，它们是倒置的，或者说，按照它们之前的价格趋势方向而言是反常的。换句话说，在上升市场发展起来的模式会以头肩底部模式的形式出现。在下跌之中出现的会采取头肩顶部模式的形式。到这些价格形态完成（左肩、头部和右肩都相当明显）的时候，它们的指向就不再有问题了。但是，在头部阶段的时候，当右肩还没有构成，对这里究竟发生的是什么，就会而且常常有相当大的疑问。

这一类巩固形态的交易量模式同反转头肩模式不同。例如，在下行趋势中，巩固形态在价格走向方面同头肩顶部模式相似，但是在左肩和头部阶段的交易量不是增加了而是减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少了，在右肩上也是这样。在上涨市场中作为巩固形态而发展起来的“底部”模式里，也同样如此。不过，就突破而言，巩固形态在所有方面都同反转形态中的突破相似。

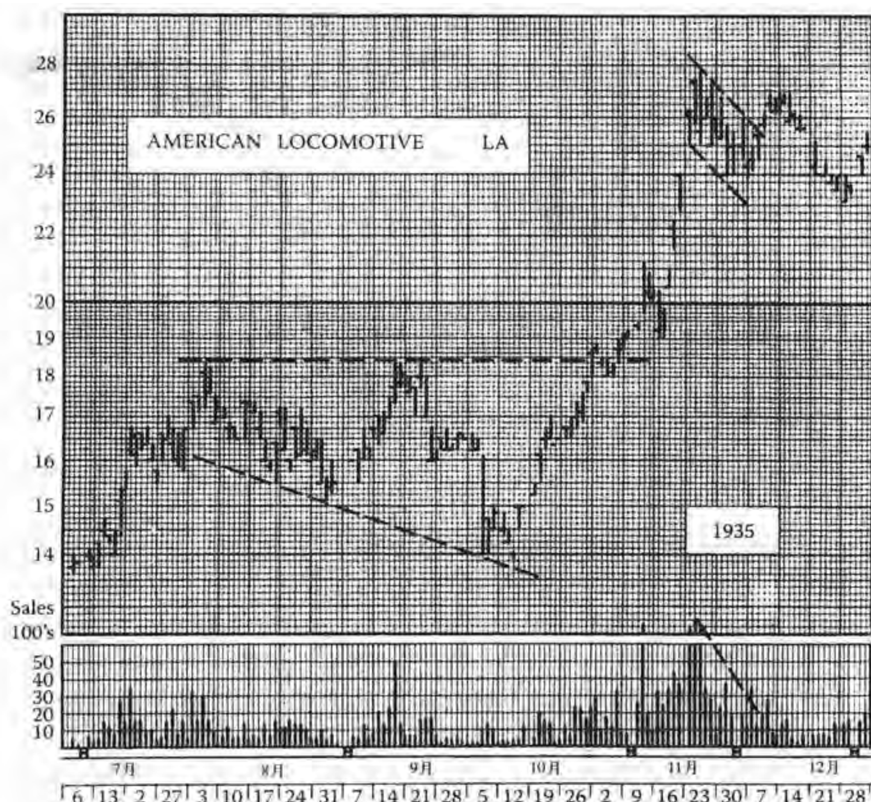


图11-12 （11月底的）一个旗形模式，在好几个星期里它看上去是彻底失败了。不过，价格从12月23日的低位很快地上升到$36^{1}/_{4}$，从而最后按照公式实现了预期的价位。注意一下启动这个运动的平顶扩展形态

复杂和多重类型的头肩巩固模式很少出现在图像里。当然，从理论上讲，它们有可能出现，而且技术分析家可以很容易像处理简单形式那样来处理它们。

我们在第6章里讨论过决定头肩反转形态所产生的（在颈线之外的）起码可能价格运动的公式。凡是真正熟悉股票市场趋势，知道图像可以有无止境的图形变型的人，都会因为这种公式的精确性而惊愕。很难相信从头肩顶部或底部模式中突破出来的运动会如此频繁地将价格带到（或是稍许超过）这个形态的衡量公式所预测的地方，但是同样的公式用到头肩模式的巩固形态上的，效果就没有那么好。这样的模式通常相当“平板”，虽然在某些情况它走不到那么远，紧跟着出现的运动一般远远超出衡量公式所指出的部位。因此，如果把头肩模式的公式用到巩固区域，你就不能保证它会建立起一个明确而可靠的目标。在这些场合里，你必须看一看各种其他图像指标，从而对下面运动的可能幅度做出评估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

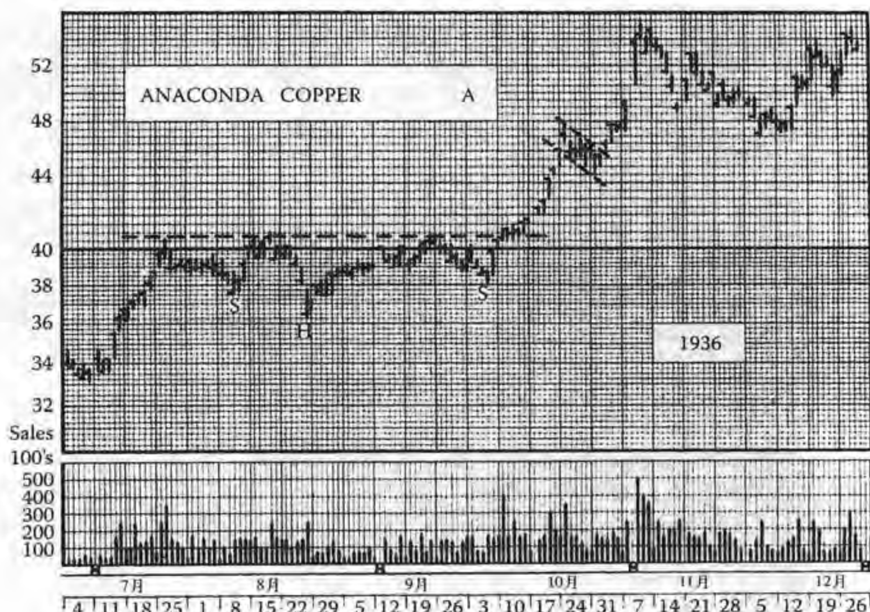


图11-13 在Anaconda公司股票的这个发展里可以看到头肩巩固模式在价格模式和交易量两方面所采取的典型形式。10月的小旗形模式的衡量公式应当是从头肩模式的颈线的突破点开始算起

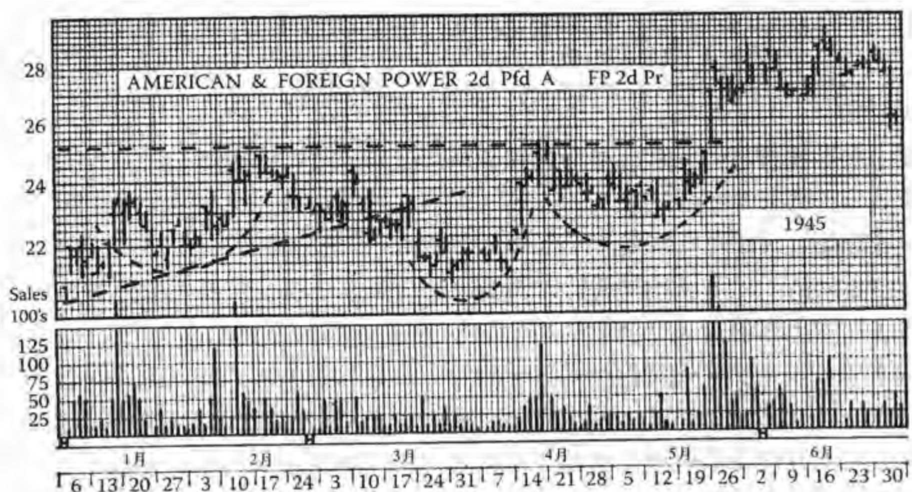


图11-14 这是一幅1945年的头肩巩固模式，在其中，两个肩膀和头部都采用了“茶碟式”的形状。请将价格和交易量趋势进行比较。价格在7月上涨到$31^{1}/_{2}$，8月又回到$25^{1}/_{2}$，然后，在11月猛蹿到40

11.9 扇贝模式：重复的茶碟形

下面的图像图形同前面讨论过的巩固模式不同，它们并没有形成一个多少可以用某种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

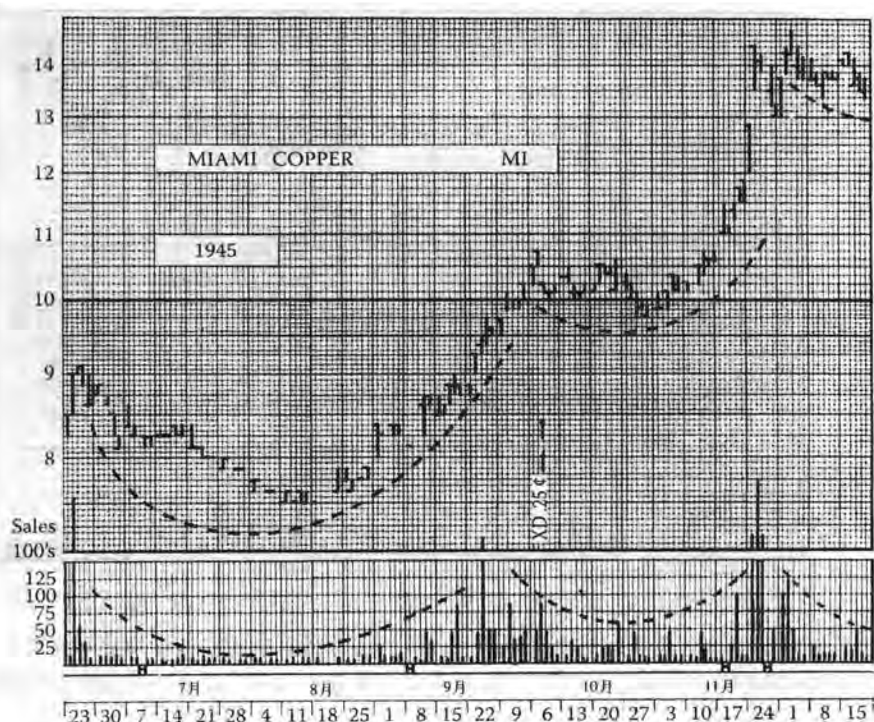


图11-15 这是一个真正的“扇贝”式上行趋势的一部分，除了经历时间较短和10月的碟形下跌幅度较小之外，其他方面都相当典型。从12月开始的下一个扇贝模式在1月将价格拉到$12\frac{1}{2}$，然后在2月将它们带回到$18\frac{1}{2}$。从1945年2月到6月的一个茶碟形模式出现在这幅图像之前。请注意那些在6月“新高”上用9买进的交易者所持的头寸

方法界定，可以画得出一条或更多条关键边线的凝聚或起伏的区域。我们也可以用正常趋势活动为题在后面的章节里讨论它。不过，因为这种模式是一定类型的股票和一定类型的市场的一种特征，而且同巩固而上涨的原则紧密相关，我们还是在这里对它进行讨论。

一只持仓量很大，市场始终活跃，买报价同卖报价之间差别不大的股票，当它从一个长时间的底部冒出来的时候（就像Radio Corporation和Socony Vacuum过去的历史所显示的），它常常会在一系列“茶碟形模式”中产生一个主要趋势的上涨。这些接连出现的模式，略为向上倾斜，每一个在价格和交易量活动方面都同第7章所描写的圆形底部反转形态相像。也就是说，在上升结束的时候，价格总是比在这个茶碟形模式开始时的前一个顶部更高。从每一轮碟式运动中实现的净获益在各个股票之间不尽相同，不过，它似乎常常达到这个股票价格的10%～15%。从每个碟形的左沿到它的底部水平的总回落一般更大一些，为20%～30%。每个碟形的长度（经历时间）正常是5～7个星期，很少有短于3个星期的。因此，整体的上涨是缓慢而稳定的，上涨的方式就像是一个人从一口深井往上爬，向上爬3步，再倒滑回去2步。

按这样的轨迹运动的股票，它们的图像展现出的图形是由明显相似和对称的上升扇贝形模式组成的，一个连着一个，每个之间只有很小的或者没有间歇。交易量在每一个扇贝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

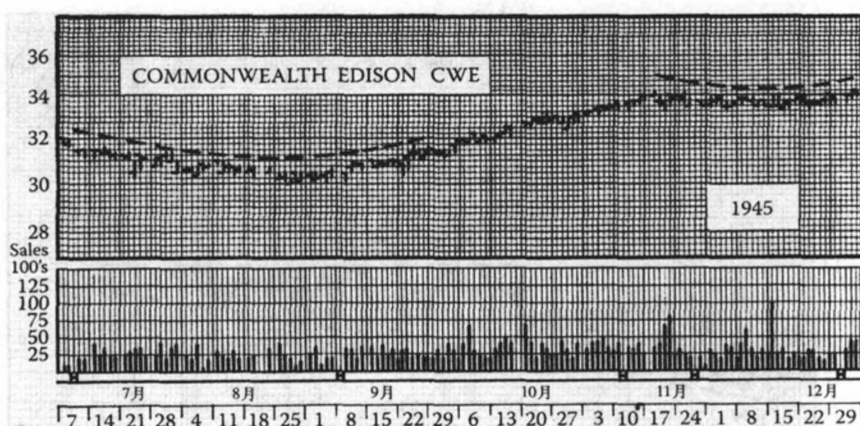


图11-16 虽然扇贝形发展的习惯典型地说出现在低价股中，有的时候它也可以在类似“CWE”这样的价格中等的、为许多人持有的、半投资性质的股票中看到

形的后期达到顶峰，这时价格正在接近或者已经超过了先前的高位，接着，随着价格向下呈曲线下跌，在下一个碟形的底部伸平，交易量就减下来，变得没有生气， 然后，当价格以曲线而进入新一轮上涨时，又增加上去。

如果股票按这种茶碟形模式运动， 它们所提供的交易机会几乎用不着我们多说（虽然我们在本书的第二部分会指出若干具体的细则）。每个扇贝的底部水平通常很容易从观察价格趋势和交易量而得以发现，末端的顶部翻越也是如此。有意思的是，大部分“盯盘者”处理这种股票采取的都是错误的方式。如果股票交易活跃，他们就开始发生兴趣并且买进（“交易量上的新高”），当股票趋势平滞和打弯的时候，则完全忽略它们。

（许多只看即时价格不看图像的交易者在长线中最后不幸地亏损了他们的资本。能够始终一贯地在交易中获得可观盈利的真正的从即时价格变动中找出方向的专家实际上是非常罕见的。编者按：用“日间交易者”来取代“盯盘者”，他们之中99%都是赔钱的。如果你真的碰到这样的人的话，那么你就会发现，他要么是“把图像装在脑袋里”，要么是在买进交易活跃的股票之前，已经仔细地考察过以往的交易记录。）

当一只显示出扇贝形活动的股票最终价格到15美元左右的时候，它的模式就变得不那么有规则了，它开始偏离较低水平上的光滑、狭窄的碟式曲线。在20美元以上，它往往会完全从扇贝序列中脱离开， 从这里开始，产生更迅速的、直线状的上升，其间点缀着急速回调和标准类型的巩固形态，这是价格中等或偏高的股票始终具有的特征。（有的时候也有例外：有些始终有市场，但它们的趋势几乎完全依赖现行利率的逐渐变化和投资基金供给量的高价优先股，它们在主要上涨趋势中就有持续不断的扇贝状运动的习性。）

在前面的段落里，我们用了相当具体的价格水平（15和20美元），不用说，价格并不是决定股票从扇贝状趋势中脱离开来的唯一因素。唯一可靠的假设是：一旦这样的习性可以被察觉得到，它就会持续下去，一直到在图像上明确地显示出了价格运动趋向同它相分离，而且这样的分离往往在开始的时候采取在某个碟形的尾端有比期望更高的上涨这种形式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图11-17 这幅图像显示了股票“IT”中一个宽幅的13个月的碟形巩固形态的最后5个月，这个形态出现在1943年晚期同1944年早期从3到16的快速上涨之后。“IT”是一只表现古怪的股票，它的交易量数据在逐日运动中特别容易让人上当。不过，它的主要价格模式还是可靠的。它的这个长期的巩固（分仓和重新建仓）的最后阶段先是以三角模式的形式（带有一个早熟的突破）出现，接着是一个上升三角模式。它的1945～1946年的牛市顶部是一个巨大的头肩模式

因此，如果你先前在这只股票上持有一个有利价位的头寸（接近某个扇贝的底部），当股票最终改变运动方向时，你就不太可能受到损害。

非常低价的股票有可能将扇贝状趋势一直持续到主要牛市的顶部，甚至会在后来证明是最后的高位出现之后，仍然想要启动另一轮碟式运动，试图继续前面的一轮比一轮更高的模式， 自然，这样的企图不会成功。这样的失败不难发现；在对妥善投资的资本造成任何明显的损害之前，在图像上就已经可以看到与先前模式的不同。

11.10 现代市场与旧式市场

在讨论反转形态时我们提到过，有的反转形态在20世纪60年代的图像里出现得没有像在以前年份里那么频繁，有的则更频繁。在巩固形态中也是这样。紧凑的、界定严格的模式，像三角模式和直角三角模式，现在没有那么流行了。对称三角模式比起20世纪20年代和30年代来，倾向于略为松散一些，也就是说，在图像上不是界定分明，一目了然的。像旗形模式和三角旗模式这些典型的提取盈利模式似乎同以往一样常见，而同“正常的”趋势发展相关的那些形态（像头肩模式、圆状转折等），则变得更加普遍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

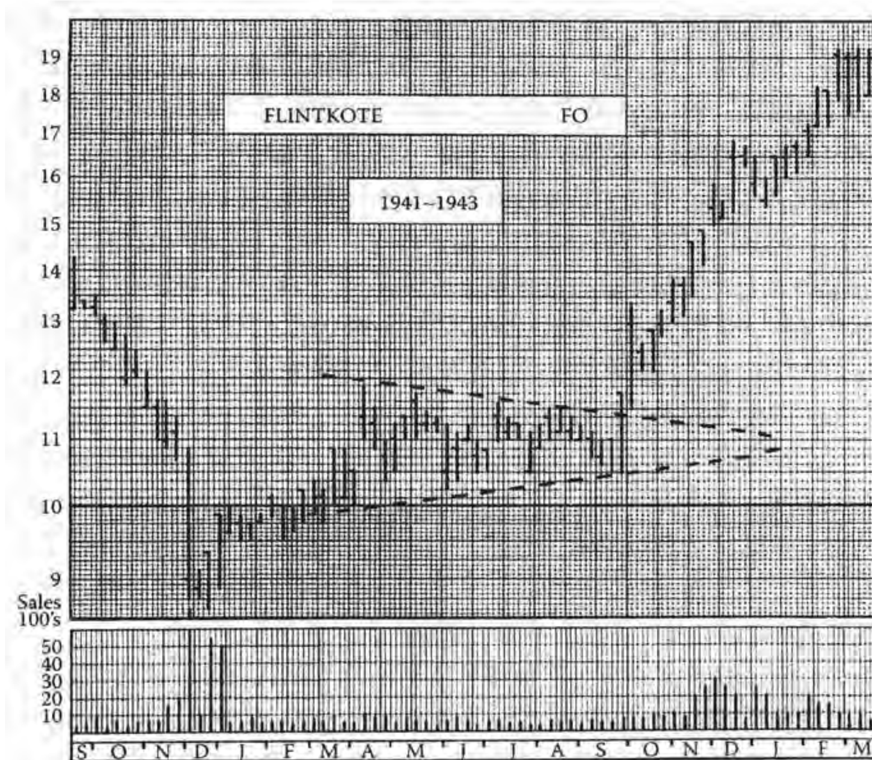


图11-18 有这样的时候，巩固模式发出的唯一的可喜的信号是，这个股票的基本趋势的反转实际上已经发生了。在图像上没有出现某种可以辨认的反转形态的情况下，主要趋势就出现了转折，这种情况是罕见的，特别是在底部的时候，不过，这样的情况确实发生过。Flintkote公司的这幅周线图说明了这样一个现象。一个熊市的低位形成于1941年12月，当时价位是$8^5/_8$，从那里它在1946年升到47。在既没有在日线图上也没有在周线图上发展出任何重要技术形态的情况下，它的第1个向上的摆动在下一个4月把价格带到了$11^7/_8$。从这一点开始，它进入了一个6个月的对称三角模式，然后，在3/4的阶段以加大的交易量从顶部突破，这一行动，再加上它随后立刻上蹿，冲破旧有的、价位12这个非常重要的阻力线这个事实，就足以使它成为如果不是完整的基本向上趋势，至少也是一个强势的中等向上趋势。

这个图像所显示的技术发展的组合：一个刚好在主要阻力区之下形成的大型的巩固模式，接着是对两者的向上突破，这是值得注意的，因为它显示出从熊市趋势到牛市趋势的转折就要到来了。

我们将在第13章讨论阻力区

这些变化的理由是显而易见的。在这个演化中，证券交易委员会（SEC）的监管、更高的保证金要求、更高的公众教育程度，以及对投资问题和股票交易的更保守的（也许应当说，更悲观的）态度，总的说来都起到了它们的作用。由于证券交易委员会同股票交易所的积极努力，阻止了早些年中旨在欺骗“群羊”的臭名昭著联手操纵市场的行为。现在，即使是那些计划为大规模建仓和分仓的提高方便的、更为“合法”的集团性运作也非常少见了。

当然，“内线人”仍然有可能为了他们个人的策略目的，在有限的时间内就某个具体公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的情况隐瞒或是提前披露好的或坏的方面的消息。不过，现在，公司官员、董事和主要持有者买卖股票被人看得非常之紧，因此，无法从事大量的“舞弊”行为。（不过，普通投资者最好对市场紧跟着一个利多的报告发表之后就会有大涨这种可能性保持一点怀疑态度。）

投资顾问服务公司同交易团伙之间的互相勾结被有效地禁止了。（我们可以有把握地说，即使是在20世纪20年代，它们也从来没有像许多外行交易者所认为的那样明目张胆地存在过。）证券交易委员会（在股票交易所的通力合作下）对投资顾问活动进行了彻底的、不断的和极为有效的监督。即使他想要这样做，也没有一个享有一定声誉的投资顾问敢于从事欺诈和舞弊活动。许多投资顾问走得远比合理需要的更远，以防止同任何可能引起怀疑的事情发生接触，尽管这样的接触是完全没有邪意而且会对他有用处。

旧时代的“造空牟利者”并没有完全消失，不过，高额的保证金和防止“熊市扫荡”的法规使得今天的股票市场对他们来说变得更难操纵，无利可图。那些快进快出的交易而博弈的人（*编者按：日间交易者，他们的冲进冲出也许使得日间波动率变得更为激烈。*）仍然还在，虽然高额的保证金也束缚了他们。近年来，只有在牛市的最后阶段才看见他们大量出现。*编者按：请注意在20世纪90年代晚期那些染疾市场的日间交易的狂热。*当然，除了放大已有的活动之外，他们的运作从来对图像没有产生过多少影响。

另一方面，对小投资者来说，高税率和更严格的监管几乎可以肯定没有提供更安全、差价更小或者更稳定的市场。高额保证金并没有防止得了恐慌崩盘。如果说有什么变化的话，那就是下跌方面的市场变得更为“薄弱”，比起现代监管以前的市场来，它们更经不起迅速和剧烈的下跌。我们仍然有着与50年前种类相同的牛市和熊市。令人惊讶的事情不是个别未监管的交易偶尔产生的图像模式现象不再那么常见，而是绝大部分的技术分析现象几乎没有什么变化。研究1907年图像的人对1966年的图像一点儿也不会陌生。*编者按：对2000年的图像也一样。这就是为什么我们在21世纪更新爱德华兹的经典论述时，几乎没有什么需要改动的原因。第9版编者按：对这个注释再加一个注释。交易团伙和市场操纵者消失了，他们为新的害人的欺诈形式所取代。在21世纪，对冲基金多得像是澳大利亚草原上的兔子。他们加剧了市场的波动性，同时也带来了额外的市场流动性。相同的模式仍然反复出现，因为做出最后决定的不是电脑而是人。确实，这些模式似乎常常看上去没有像在“旧日”那么轮廓分明。趋势线，特别是水平线，似乎不是轨迹清晰的线条，而是更像“环带”，而且在对图像作诠释时需要更多的判断力。但是，所有爱德华兹在这里所说的，都可以是在2005年而不是在20世纪中期写的。*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章
Chapter12

缺　口

在图像技术分析家的语言里，一个缺口（gap）代表了这样一个价格范围，（在出现缺口的时候）在这个范围内，没有股份换手。记住这个概念很有用，因为有了这个概念，就能更好地解释技术分析中与缺口相关的图像结果。

日线图上的缺口是在这样的情况下产生的：某一股票在某一天的最低交易价高于它在前一天的最高交易价。当这样的两个交易日出现在图像上时，它们既不会重叠，也不会触及同一条水平线，它们之间会有一个价格缺口。周线图上如果出现一个缺口，那就必须是在某一周之内的任何时候所记录的最低价格都要高出在前一个星期的任何一天所记录的最高价格。这有可能发生，而且确实发生过，只是由于显而易见的原因，没有像在日线图上出现得那么频繁。在交易活跃的股票里，在月线图上出现缺口是罕见的，它们几乎只出现在这样的罕见情况里，其中，一个恐慌下跌在一个月刚好要结束的时候开始，而且在下一个月的月初一直持续下去。

12.1　哪种缺口更重要

从开始有股票技术图像的时候，缺口就为人们所注目。价格趋势图形中的“窟窿”很是显眼。观察者认为它们重要，想要对它们的出现附加一定的意义，这很自然。但是，这样做的结果是不幸的，因为在对它们的解释方面，很快就积累起一大堆让人摸不着头脑的“规则”，其中有的几乎被人当做宗教训条，有些浅薄的图像读者在引用这些规则来说明他们的见解，尽管他们并不知道这些规则在什么时候以及为什么会起作用（而且，不用说，正如同所有的迷信一样，完全无视那些在其中这样的规则不起作用的例子）。我们说这种情况是不幸的，倒不是因为缺口“规则”是错的，而是因为这种盲目的接受阻碍了对缺口含义的真正理解，妨碍了为了在交易中使用缺口而建立起一个更合逻辑的基础。

最常见的迷信是：“缺口不可能不合拢。”有的时候表达的方法要更小心一些，用类似

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的话来说："如果一个缺口在3天内不合拢，它就会在3个星期内合拢，如果在3个星期内不合拢，它会在3个月内合拢，等等。"表达方法各有不同，但都归结到一个信念：缺口必须要合拢，而且在缺口得到回补之前，这个趋势就不可信任。正是后面的这个推论导致了错误。

12.2 缺口的回补

不过，首先让我们来看一看"合拢"或者"回补"意味着什么。假定一只在上涨趋势中的股票每天都在向上运动，从20到21、22、23、24，然后，有一天晚上收盘收在当天的最高价：25。第2天它开盘开在26，然后一直向上运动。这个活动于是在图像上就留下了一个从25到26之间的1个点的缺口。再假定这个上涨一直持续到28，中止在这个价位上，接着出现了一个回调，价格回落到27、26，最后到25。这个回调运动将价格向回带过了缺口（25～26）；这个缺口因此就是回补了或者说合拢了。简单地说，当随后的价格运动回过来重新越过这个缺口的区间时，这个缺口就合拢了。

是不是非要等到缺口合拢之后，价格才会运动到远离它的地方呢？当然不是！它最后是不是终归要合拢的？也许是这样。如果在下一个小型回调之后它还没有合拢，那么它就有可能在下一个中等回调时被回补，如果到那时还没有被回补，那么几乎可以肯定它会为下一个反方向的大型主要摆动所回补。不过，这可能是好几年之后的事，对普通的交易者来说，几乎没有意义。在1929年10月21日按260的价格买进Chesapeake and Ohio股份的投资者，如果想要指望这个股票（CO）对在前一个星期五出现从266到264的2点的缺口得到回补的话，就要等将近7年的时间才能扯平出局。一直要到接近它的下一个主要牛市的顶部，CO才获得了相应的市场价值（65，因为它在1930年有过一次4对1的拆股）。与此同时，他会看到他的投资在1932年缩水到他买进价格的1/6之下。事实上，在1929～1930年的市场里有成百个从那时以来没有得到回补的缺口，可以有把握地说，它们之中的许多永远也不会合拢了。

如果你对这个问题想一想的话，你就会看到，可以把上面所说的缺口合拢的概率作为股票回到任何曾经交易过价格范围的概率，无论是不是缺口。

另外要指出的一点是：在交易中会有成千个缺口，其中有些跨度相当宽，这些缺口不会出现在标准的日线图上，因为它们出现在一天之中，而不是某一天的收盘同下一天的开盘之间。这样的日内缺口一般是完全不在考虑的范围之中；虽然它们常常比交易日之间的缺口更重要，缺口理论家们对它们则视而不见。几乎每一个从严格限定的矩形模式或直角三角模式中产生的显著的突破都有缺口相随出现，但是，只有少数才会在开盘时通过图像显示出来。

如果说我们在上面的论述中似乎"反调唱得太多"，这只是因为我们想要读者在研究这个问题时开放思想，不要有先入为主的看法，认为缺口可能会有什么神秘的性质。从问题的另一方面来看，缺口（有的缺口）对技术分析来说是相当重要的。有的缺口在图像分析家对趋势的可能性进行评估时是有用的。让我们来看一看它们对我们有什么用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

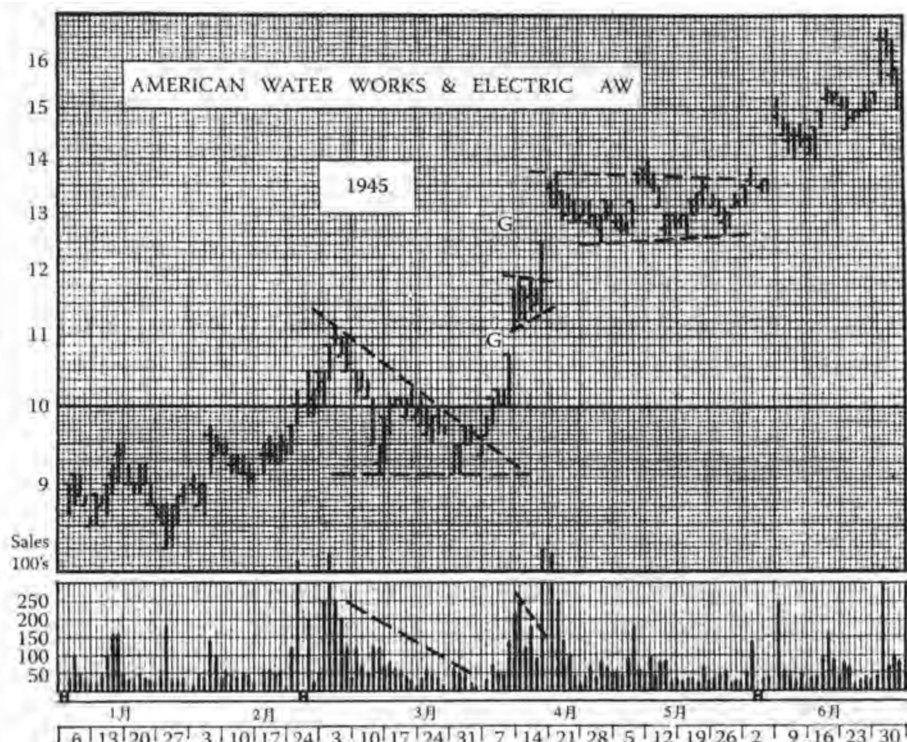


图12-1 在“AW”股票的1945年的图像上的这个4～6月的矩形模式包含了若干无关紧要的模式缺口。用“G”标志的两个较大的缺口属于持续类或出逃类的。请注意，价格关在或者接近产生缺口当天的顶部。在2年之内它们都没有得到回补。

这个图像的另一个有意思的地方是那个下行三角模式，它是在3月开始形成的，但是始终未能完成，直到4月7日出现缺口之前，它都是一个给人造成错误印象和让人泄气的图形。

4月中旬的旗形模式所“衡量”的是从$9^{1}/_{2}$到14的运动。在这个旗形的两端的缺口衡量出了它的两个半程

12.3 除息缺口

不过，我们首先必须将那些没有意义的缺口排除在考虑范围之外。一个1/8点的缺口显然对技术分析不具意义，因为它只代表了价格所允许的最小变动。同样，1/4点或者甚至是1/2点的缺口在一个像Norfolk & Western（在拆股之前）这样的高价股中只代表了在前后买报价之间的正常的、事实上相近的差价。简单地说，只有在跨度比正常的或流行的交易中的价格通常变化幅度更宽的情况下，一个缺口对图像分析家才会具有意义。第2类不具预测功用的缺口是那些在中等或较高价格的，发行量不大的股票中不断地、习惯性地出现的缺口。你很容易就可以发现它们。如果你的某个股票的图像正常地就有许多缺口，那么这些缺口很可能没有一个是具有特殊意义的。

最后，如果股票的图像在除息的时候（无论股息是现金、股票、权益或者权证）出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺口，这些缺口同价格趋势也没有关系。它们的出现，不是因为主宰趋势的供求关系发生了变化，而是因为这只股票的实际账面价值突然出现了不可逆转的改变。

除去上面提到的在技术分析上没有意义的类型，剩下的就是那些不常出现的缺口（这些缺口也不是因为除息导致的价值变化所造成的），这些缺口出现在这样的股票中，这些股票的交易活跃，价格被紧紧盯住，以至于通常会产生“实心的”图像。譬如，在New York Central这个公司股票的图像上，1个点的缺口是一个罕见的事件；它应当引起注意；你可以想见它在预测方面会有一定的重要性。

这样的缺口，就我们研究的目的而言，可以分成4种范畴：普通或区域缺口、突破缺口、巩固或者出逃缺口以及衰竭缺口。

12.4 普通或区域缺口

这类缺口之所以取得这个名字，是因为它们倾向于出现在一个交易区域或者是价格凝聚模式中。所有我们在前面研究过的凝聚形态，包括反转类型和巩固类型，都伴随着转手量的降低。在那些界定较严的种类，像三角模式和矩形模式中，这个特征显示得最为明显。此外，这些模式的活动倾向于集中在顶部和底部的边缘或者是它们的附近，在它们的供给和需求线上，而顶部和底部之间的区域则是“无人地带”。因此，不难理解为什么缺口常常在这样的区域中发展起来。第8章和第9章的说明图像中有若干相当好的模式缺口的例子。

这样的模式缺口通常在几天内就合拢了，而且，由于显而易见的原因，是在它们产生于其中的那个凝聚形态得以完成，价格从它脱离开来之前合拢的。不过不是永远如此。有的时候，刚好突破之前，在价格最后一次横穿这个模式区域时，会发展出一个缺口来，在这样的情况里，在很长一段时间内它都不会合拢，也没有理由说它应当合拢。

普通或模式缺口几乎没有任何预测的意义。它们之所以对技术分析家有些用处，只是因为它们能够帮助技术分析家辨认出一个模式区域，也就是说，它们的出现隐示着一个凝聚形态正在形成的过程中。譬如说，如果一只股票从10运动到20，再跌回到17，然后再回到20，在这个反弹的进程中造成了一个缺口，那么就有理由假设将会有一个模式出现在大约17～20之间。知道这样的情况没有坏处，有的时候在短线交易中它还有可能带来盈利。

在巩固形态中比在反转形态中更容易出现模式缺口。因此，如果在一个发展中的矩形或对称三角形模式中出现许多缺口的话，那就更增强了正常的预期，说明这个模式会成为一个巩固的而不是反转的区域。

12.5 突破缺口

突破类型的缺口，它们的出现也是同价格凝聚形态联结在一起的，不过，它们是在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

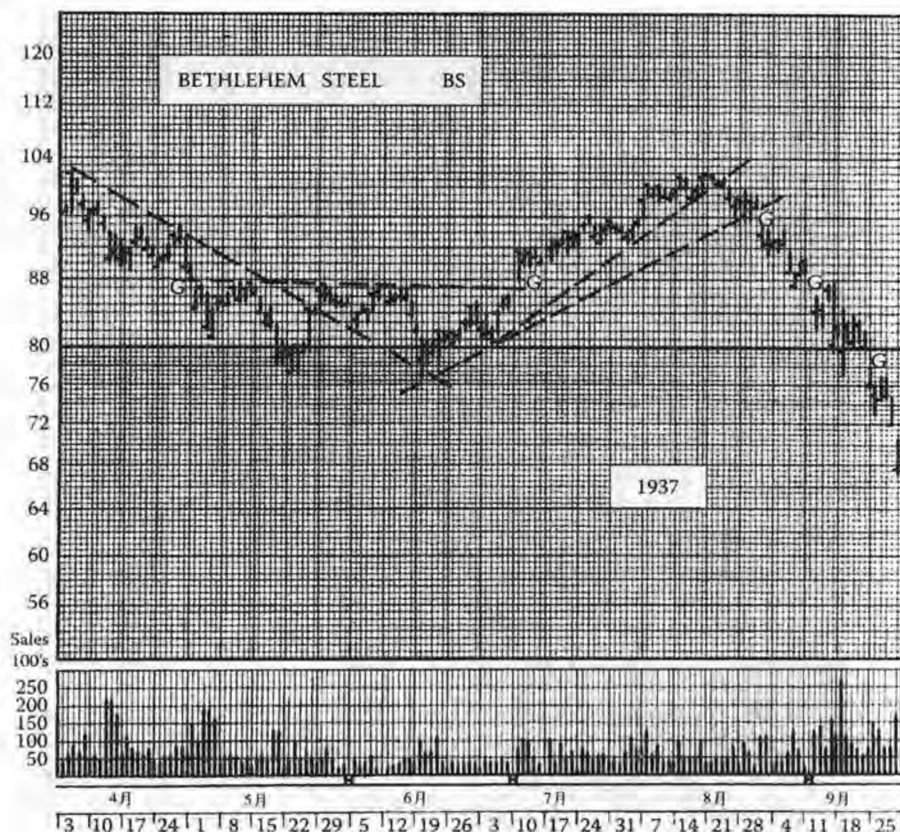


图12-2 这个图像中7月5日形成的向上的大型缺口是一个典型的突破缺口，它出现在当价格突破7～8月次级反弹的复合基础的时候（请将此图同图7-14进行比较）。另一类突破缺口（穿过趋势线）出现在8月26日。9月7日的缺口主要是由“除息”而造成的，9月18日的缺口是另外一种类型的缺口，它穿过的是一个支撑面。

图中标出的第一个缺口出现在4月26日，它无疑是一个出逃缺口，它形成了整个4～6月复合基础的一种“岛型”

个形态完成价格突破的时候发展起来的。任何对水平模式线，譬如说，上行三角模式的顶部的突破，都很可能伴随有一个缺口。事实上，可以有把握地说，它们大部分都有。而且，如果我们考虑一下在创造出一个平顶价格形态时在市场上发生的情况时，就比较容易看出为什么应当预期出现突破缺口。譬如，一个上行三角模式的产生，是因为对一只股票的持续的需求遇到了大量的按一个固定价格出售的供给。假定这个供给是按40的价格而分仓的。这只股票的其他持有者最初也许会想要按40½或41而平仓，可是看到报价不断地出现在40的价位上，停在那里，又回转过来。因此，他们就会或者加入按40出售的群体，或者是认为一旦穿过40，价格就会走得更高；他们也许会降低或者提高他们出售的价格，其结果就是图像上的“真空”，没有人在刚好高出模式的价格范围内卖出股票。因此，在我们的上行三角模式的例子里，当40这个价位上的供给最后全都被吸收之后，这只股票的下一个买家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

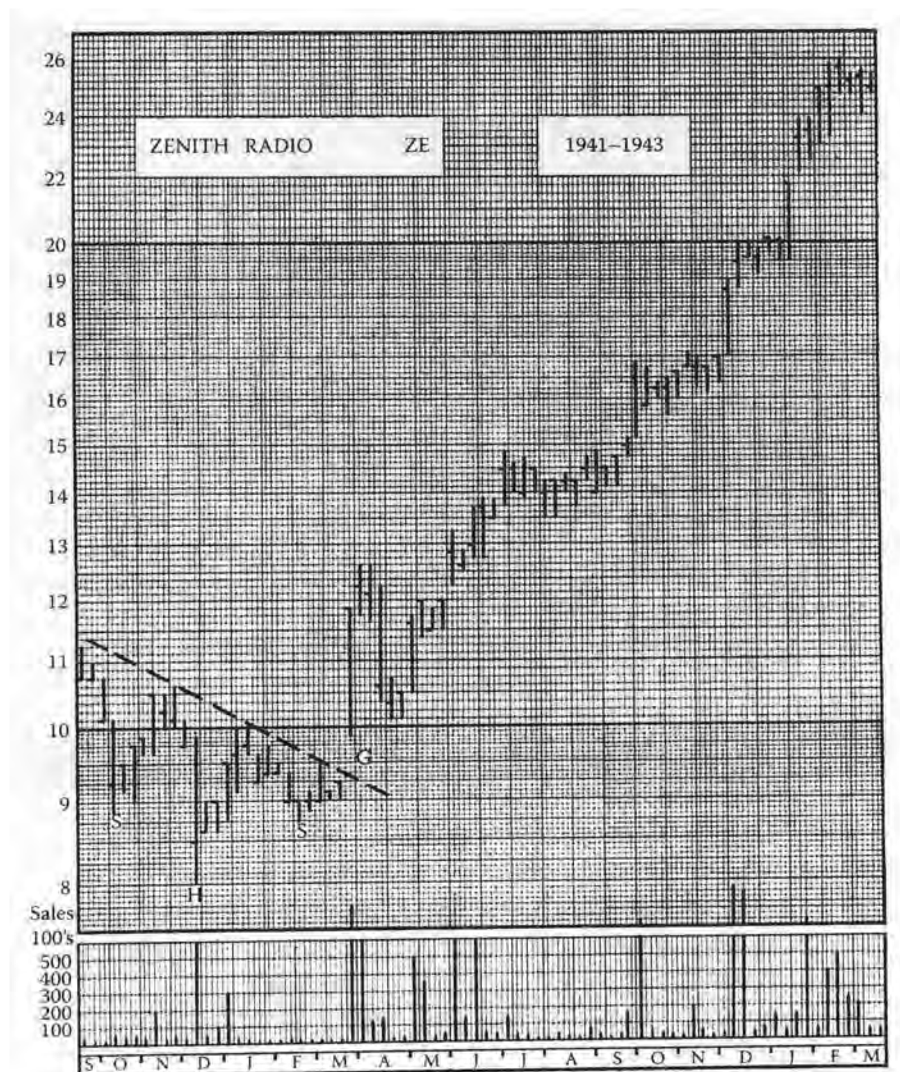


图12-3 这是在1942年早期Zenith的图像上当它突破一个头肩底部模式时出现的一个强有力的突破缺口。请注意到在这个缺口之外发展出的高交易量，它指出了这个缺口不会很快合拢。4月的回调没能做到这一点。事实上，14年之后，一直到1956年，这个缺口还没有合拢

就无法找到在40¹/₈或40¹/₄价位上的卖家，为了得到股票，他就不得不将买价提高1个点或者更多，因此而创造出了一个突破缺口。

正如我们在这一章前面指出的，这类缺口实际上出现在水平凝聚形态的几乎每一个决定性的突破中，虽然它们之中有许多并不出现在图像上，因为它们出现在一天之内，而不是在一天的收盘同下一天的开盘之间。突破缺口也出现在当价格运动离开其他反转或巩固形态的时候，例如，在头肩模式中它们并不是罕见现象，正如我们在下面一章将讨论的，它们甚至也出现在对趋势线的穿透之中。

在它们之中可以找到什么样的预测价值呢？首先，它们使得我们注意到，并且强调出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

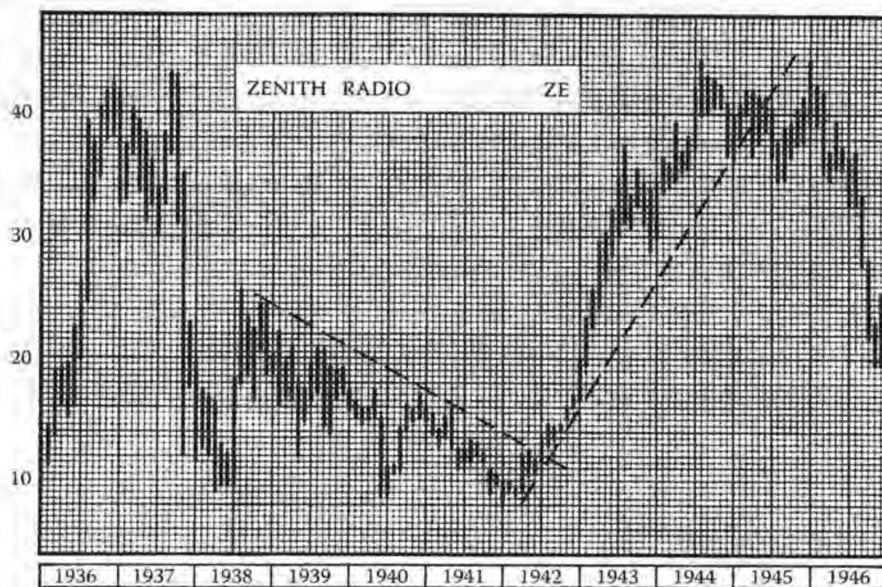


图12-4 为了给有兴趣的人提供参考，我们制作了Zenith Radio的这幅月线图，作为对前面的周线图的比较。这里可以很容易看出头肩底部的模式

现突破这个事实。当价格跳出一个模式，形成一个明显的缺口的时候，显然是有一个真正的突破形成了。假性运动很少伴随有缺口的出现。其次，它们提示说，产生缺口的买进的需求（或者是卖出的压力）要比一个没有缺口的突破所标志的更为强劲。因此，可以推论说，接着出现的价格会运动得更远或更快，或者两者兼备。这样说并不过分，它是一个合乎逻辑的推论，在大部分情况下都为事实所证实，不过，它有它的例外情况，而且有的时候会证明是非常令人失望的。尽管如此，就两只同时从上行三角模式中运动出来的股票而言，在其他条件都相等的情况下，我们宁愿买进那个带有缺口而跃出模式的股票，而不是通过一系列幅度不足1个点的阶梯而推挤出模式的那只股票。

除了推想这个运动之后的“动能”出于某种原因而更为强势之外，在衡量作用和预测功能方面，突破缺口并没有什么特别的意义。接下来的问题是，我们是否应当预期一个突破缺口会在相对较短的时间内合拢起来呢？或者，换一种更为实际和实用的方法来问：我们是不是应当因为这个缺口在出现任何新的有价值的运动之前会已经合拢这样的预期而推迟买进呢？

为了合理地回答这个问题，有必要仔细考察一下在这个缺口前后的转手量。如果在价格跳跃到缺口的这个交易水平上有大量的销售，而在价格游离缺口另一端时交易量相对较少的话，那么就有可能（或许是50%对50% 的可能性）下一个小型的回调会将价格带回到最初模式的边缘，因而回补了缺口。另一方面，如果在缺口的跳开的一侧出现了高交易量，而且随着价格远离缺口，出现大量的转手，那么近期内出现回抛，回补缺口的可能性就很小。在这样的情况里，回抛式的回调几乎总是停止在这个缺口之外的地方。

（在这类研究中，人们总是止不住地想不加修饰地使用“总是”或“从来没有”这样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

词语。不幸的是，本书的作者还从来没有能够发现一条在市场中不会偶尔出现例外的这样的技术分析的规则。我们总是需要采取措施，以防这种例外情况的出现。许多这样的例外是由同某些具体股票中技术走向相冲突的总的市场条件所造成的。在注意你感兴趣的具体股票的图像的同时，也不要忽视“平均指数”的图像。）

当突破缺口在日间交易中出现的时候，日线图自然就无法指出当天的交易量是如何分布的。在这种情况下，也许有必要检查一下成交记录，或者是要你的经纪人查一下大部分经纪公司都订阅的个别交易的发行记录。编者按：这类资料现在很容易得到，见附录D。第9版编者按：现在用的很多的蜡烛图像可以让分析家看到日间突破缺口。在没有任何清晰可辨的交易量线索的情况下，最安全的做法是，认为一个突破缺口只有在最初的模式所预示的运动（通常是道氏意义上的中等范围的运动）已经完全出现之后的很长时间才能得到回补。

12.6 持续或出逃缺口

比起我们上面所讨论的两种形式来，持续或出逃类缺口出现得没有那么频繁，可是它们在技术分析上的意义要重大得多。因为，对它们出现于其中的运动之可能的幅度，它们提供了大致的线索。因为这个原因，它们有时被称做“衡量”缺口。

普通或者说模式缺口以及突破缺口都是随同区域或凝聚类型的价格形态而发展起来的，前者是在这样的形态之中，后者出现在价格运动到该形态之外的时候。另一方面，同我们在后面要谈到的衰竭缺口一样，出逃缺口同区域形态没有关系，它出现在快速和直线的上涨或下跌的过程中。

当一个能动的运动是从一个积累区域开始的时候，向上的价格趋势似乎常常簇集起“动能”，在几天之中，也许是1个星期或者更长一些，加快速度，然后，随着价格上涨的幅度导致越来越多的提取盈利的活动，因而供给增加，向上的趋势就开始失去它的冲力。交易量在最初的突破时跳跃到高峰，在上涨的中段时依次递减，然后，在价格运动最终停下来时，又出现惊人的转手量。在这样的运动中（也同样出现在有相同特征的下跌运动里），当出逃出现在高位，报价运动得最快，又最容易同交易量结合在一起的时候，就相当有可能出现一个宽度的缺口。通常来说，这个阶段出现在刚好高于在开始这个运动的突破口以及结束这个运动的那个反转日或凝聚模式之间的中点之上的某个地方。因此，一个持续或出逃缺口对它由此发生的运动提供了一个大致的衡量尺度。从它可以推导出的结论是：从这个缺口开始，价格超越缺口的距离会是在这个运动开始的地方到这个缺口之间的距离，正如可以直接地（垂直地）在图像上衡量出来那样。

因为就点数来看，上涨运动有超出这条规则从算术上隐含的价格水平的倾向，下跌运动受到的限制则较为严格，因此，这个借缺口来衡量的规则在直接用在半对数标度的图像上的时候就特别有效。在算术标度的图像上，在上行的方向稍许多看一些，在下行的方向则稍微少看一些（无论是哪种情况，在理论目标同实际目的之间留一些空间，都是聪明的做法）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

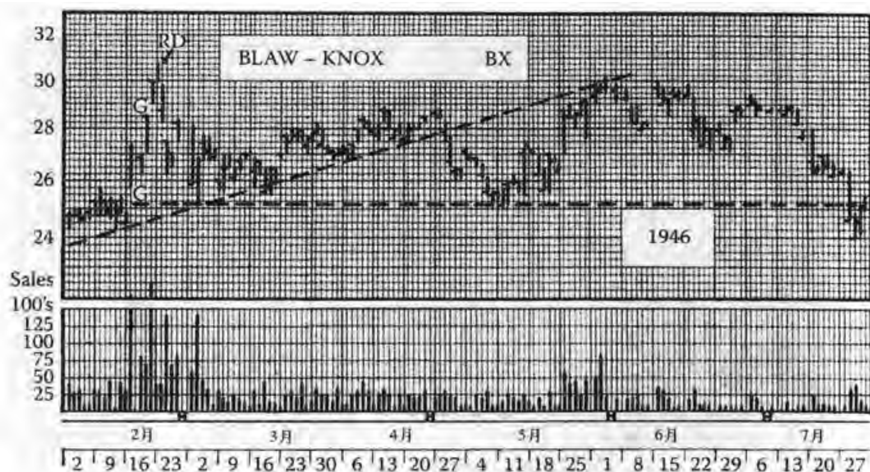


图12-5 Blaw-Knox的1946年早期的日线图包括一系列有意思的技术特征。它的股票价格在1945年12月从19直升到25，接着出现了一个9个星期的矩形巩固模式，这个模式的末尾出现在上面的图像之中。价格在2月11日从这个矩形模式中冲破出来，带有一个典型的突破缺口。4天之后出现了另一个缺口，它的交易量甚至更大，价格收盘收在当天价格范围的顶部。这看上去像是一个出逃缺口，根据上面所说的“规则”，它意味着价格可以持续到32（请注意，按照矩形模式的“衡量”，它只应当到31）。不过，在接下来的这一天里，出现了单日反转，价格从31回到了30，下一个交易日回补了2月15日的缺口，这个缺口现在应当被试探性地看做是衰竭缺口。价格接着跌回到9个星期的矩形模式的支撑面上，勉勉强强地沿着既有的中等上行趋势线反弹回来，在4月24日跌破，再次回到25的支撑面。在5月，另一次上涨将“BK”再次带回到30，在那里，它又撞到了先前突破的趋势线。这是它的最后一次努力；在7月下旬，在25的“低谷”水平被穿透了，一个主要趋势的双顶模式就完成了。

回到2月15日的缺口，在许多情况里，在缺口出现后的第2天或第3天之前，无法断定它所代表的是一个持续的还是衰竭的缺口，这是相当典型的

回过头去看，要找到和辨认出逃缺口是一件容易的事，但是我们的任务是在当它们出现的时候就认出它们来。当然，这里显然没有把它们同模式缺口或者突破缺口混同起来的危险。除此之外，任何缺口，只要是出现在价格远离一个区域形态（或者是穿透一条重要的趋势线，或者是突破一个有力的支撑或阻力水平面，就像我们在下面要讨论的）之后，就有可能是一个出逃缺口。由此我们有必要将它同我们要讨论的下一类型的缺口，也就是衰竭缺口区分开来。一般说来，出现缺口之后第2天的价格和交易量的行为可以为稳妥的分析提供所需要的证据。

12.7 2个或更多的出逃缺口

如果我们对衰竭缺口的细节有所了解，那么说明将出逃缺口同衰竭缺口加以区分的特性就要容易得多。在这样做之前，我们必须提到，在有的情况中会有2个，偶尔甚至3个缺口插入在一个快速的运动中，而且所有这些都可以归类为持续或者出逃缺口。这种情况不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

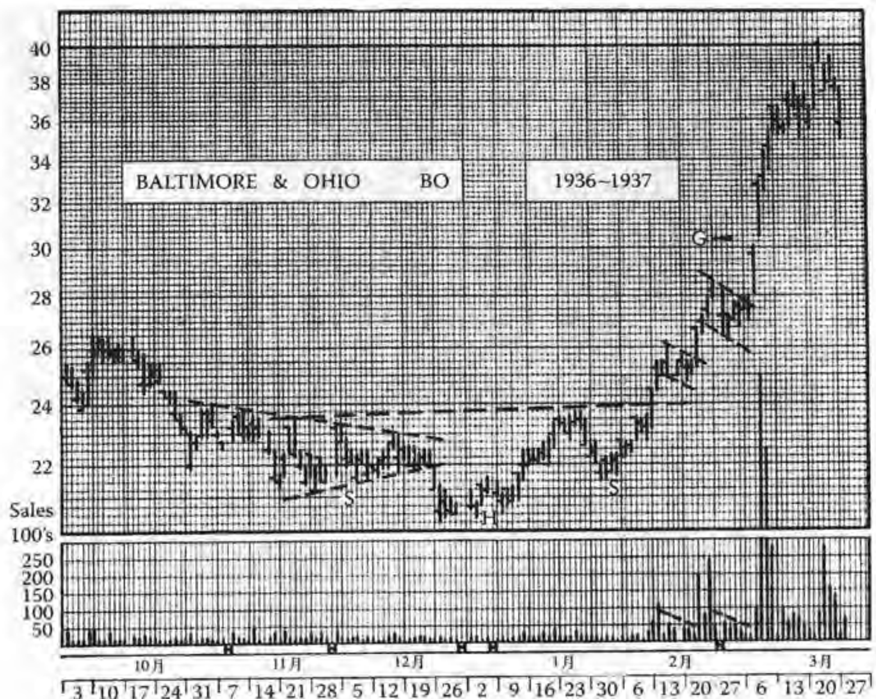


图12-6 这是一个根据规则而表现的出逃缺口的很好的例子。在1936年从26½开始的回调之后，“BO”形成了一个头肩底部模式（左肩是一个三角模式），然后在1937年2月6日突破了这个模式。在这之后紧跟着出现了一个小型旗形模式，指向28的价位。在这个水平上出现了另一个标志出30½或更好价位的旗形模式。不过，随着价格达到后面这个标的，在3月3日出现了一个缺口，交易量出奇得高。下面的2天肯定了这个缺口是一个出逃或者说持续缺口。作为这样的缺口，它意味着会进一步上涨到37以上（从这个头肩模式的颈线量起）。3月17日“BO”达到了它的牛市高位40½。

使用这个缺口衡量规则的目的应当是“走仓”而不是“建仓”。它并不能担保这个运动一定会达到这个规则所指的价位，不过，它确实保证说，如果达到了这个规则所指的价位，这个运动就差不多要结束了

常发生，而且在那些市值较大和交易活跃的股票的图像中尤其不可能出现，不过，那些市值较小的股票，在一轮迅猛上升的运动中，有可能跳过3或4天，在每相邻的两天之间造成了缺口。由这种情况所产生唯一的问题是：应当到哪里去找中途衡量点？这里找不到简捷容易的规则，但是对图像的详尽的考察，特别是对交易量趋势的考察，通常可以提供一个答案。记住，这些快速运动中的中途点往往出现在当价格就交易量而言运动得最为轻捷和迅速的阶段（因此容易出现缺口）。如果这里有2个缺口，这个中途阶段很有可能就出现在它们中间的某个地方。仔细检查你的图像，试图在心里将图形“平均化”；注意看上去像是“薄层”的中心的东西，把它用做你的衡量水准。不过也要记住，每出现一个缺口，这个运动就无可避免地更接近于衰竭，因此，在做判断时要更倾向于保守的一侧；不要对第2个或第3个缺口期望过高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

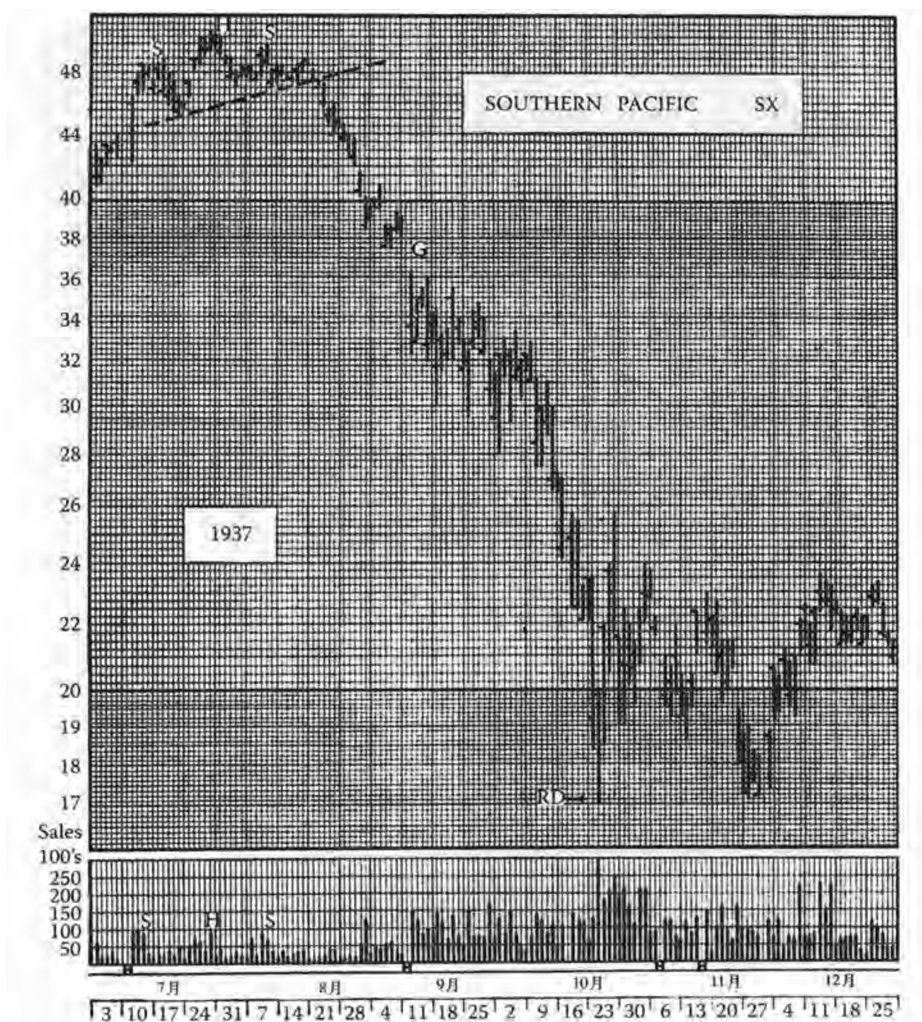


图12-7 恐慌下跌常常会产生大型的出逃缺口。这幅图像中的9月7日的缺口，它的规模、交易量、随之而来的活动，以及它形成于“新低”的基础上的事实，标志着它是一个可以起到衡量作用的缺口。这里隐含的标的是26或者更低。这幅图像中所有其他缺口都明显的是“普通”类的变型

12.8 衰竭缺口

突破缺口发出的是开始一轮运动的信号；出逃缺口标志的是它在中途点或者接近中途点时的迅速的持续发展；衰竭缺口出现在运动的终点。前两类缺口很容易就它们对先前的价格模式的相对位置而区别开来，而最后这类缺口则不是始终可以立刻就同第2种区别得开的。

同出逃缺口一样，衰竭缺口是同迅速的、大幅度的上涨或下跌连接在一起的。我们把出逃类型描写为这样一种缺口，它出现在这样一种运动之中，这个运动加快到高速度，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

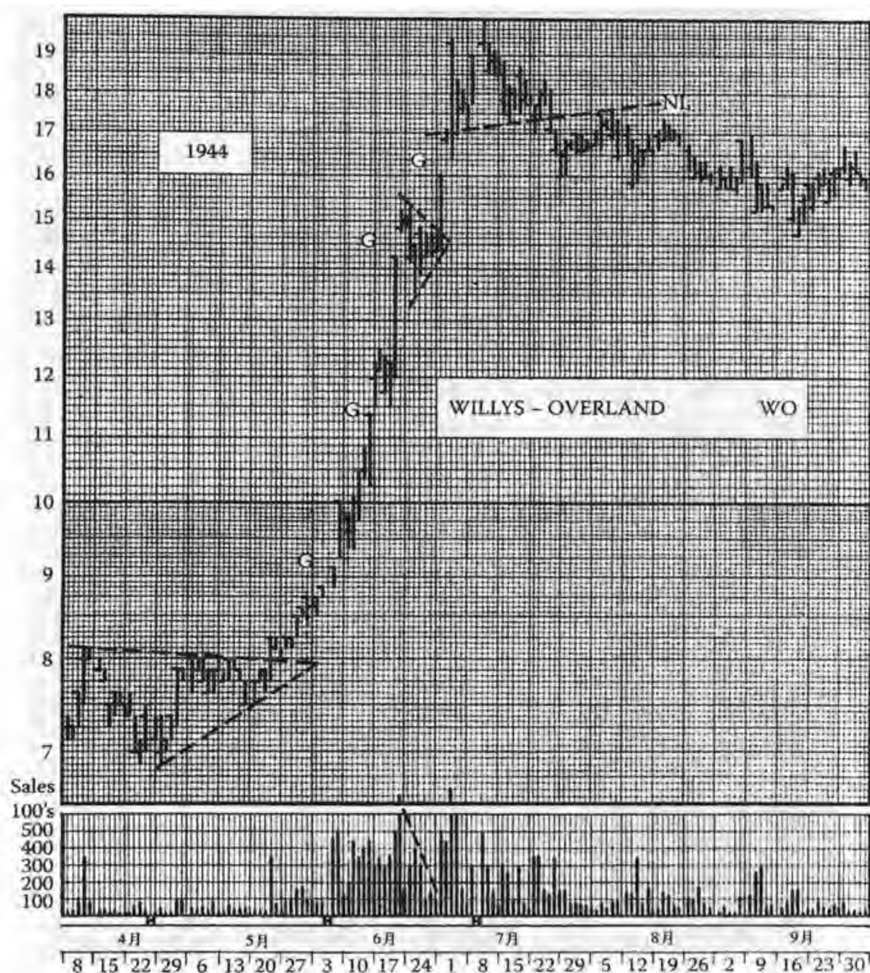


图12-8 Willys-Overland在1944年迅猛上行的运动带有一系列小型的缺口。头两个由于过小，在技术分析上没有什么意义。6月16日形成的较大的缺口由于在价格上的“粘黏性”而被标为衰竭缺口。接着出现了一个小型的旗形巩固模式。6月27日的缺口就其价格行为而言，也像是一个衰竭缺口，不过交易量不是上升到新高，而是下降了。在6月28日，价格再一次跳空，因此，6月27日的缺口现在被看做是另一个出逃缺口，它隐含的标的是$18^{1}/_{2}$以上，这已经被实现了。请注意在这时形成的头肩反转模式以及随后出现的中等回调

后再缓慢下来，最后，当加强的阻力克服了它的冲力的时候，停止下来。但是，有的时候，迅猛上升的趋势在发展过程中遇不上逐步增长的阻力，显示不出失去冲力的倾向，而是继续加速，一直到突然撞上了一堵供给的石墙（或者，在下跌的情况里，一堵需求的石墙），在某一天极高交易量的交易之后，突然停了下来。在这样的运动里，在结尾的时候，也就是在运动的最后的前一天同最后那一天之前，有可能会出现一个宽度的缺口。这个缺口之所以有衰竭缺口的名字是因为这个趋势到这时似乎在最后的一跳中完全筋疲力竭了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

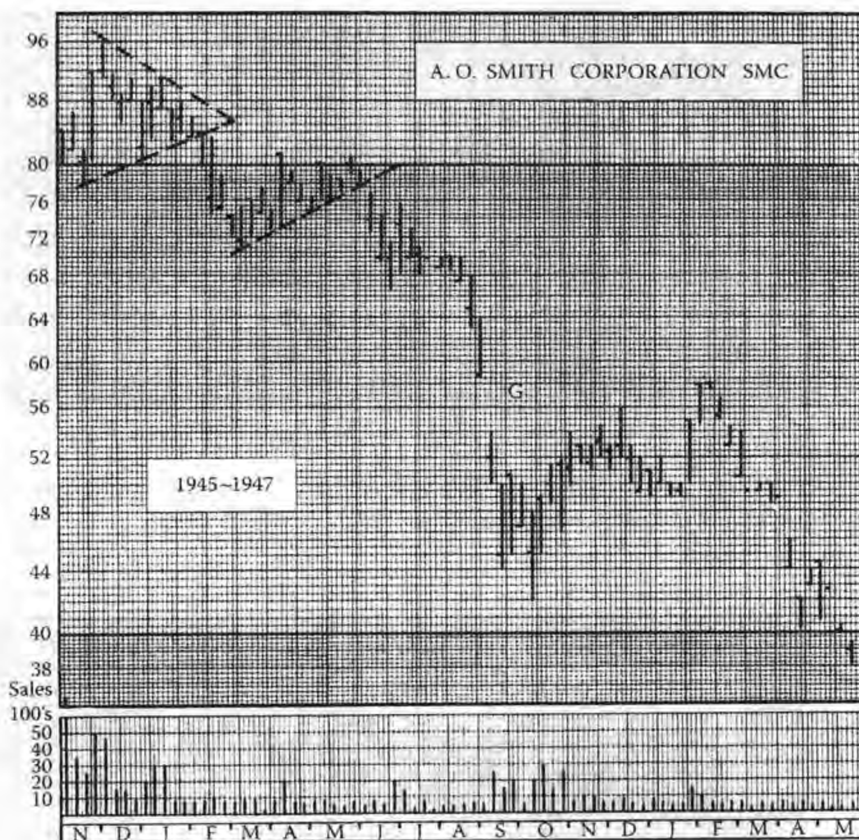


图12-9 “SMC”是一只市值不大的股票，它的日线图通常“满是窟窿”，但是这个出现在1946年9月周线图上的大型缺口显然对技术分析有重要意义。作为出逃缺口，从价位在68的8个星期的凝聚区域开始，它指向一个价位为44或更低的下行标的，这个目的确实被实现了

虽然在先于缺口的图像形状中常常有其他的线索可寻，在判定一个在迅捷和直线的上涨或下跌中形成的缺口究竟是持续型还是衰竭型时，最好的验证是出现缺口之后的第2天（更准确地说，是在出现缺口那一天的后一天）。如果在缺口之后的那个交易日里交易量异常得高，特别是如果先前的价格趋势看上去没有按照同这一天的活动相适应的进度持续下去，那么这个缺口就可能是衰竭类的。事实上，如果第2天这个缺口发展成了一个反转日（就像在第10章里所描写的），收盘价格回到接近这个缺口的边缘的话，这个解释事实上几乎是肯定的了。

这个缺口出现之前在图像上就可以看得出证据来，它们可以列举如下。如果这个趋势已经完全实现了产生它的价格凝聚区域所隐示的变动幅度，那么就更有可能是衰竭类的而不是持续类的。同样，如果最初模式的合理的衡量指向还远没有实现，这个缺口就可能是持续类的。在一个出逃的运动中，第1个缺口很少是衰竭缺口；在衰竭缺口之前至少有一个持续缺口。因此，在正常的情况下，你可以假设在一个迅捷的上涨或下跌中的第1个缺口是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

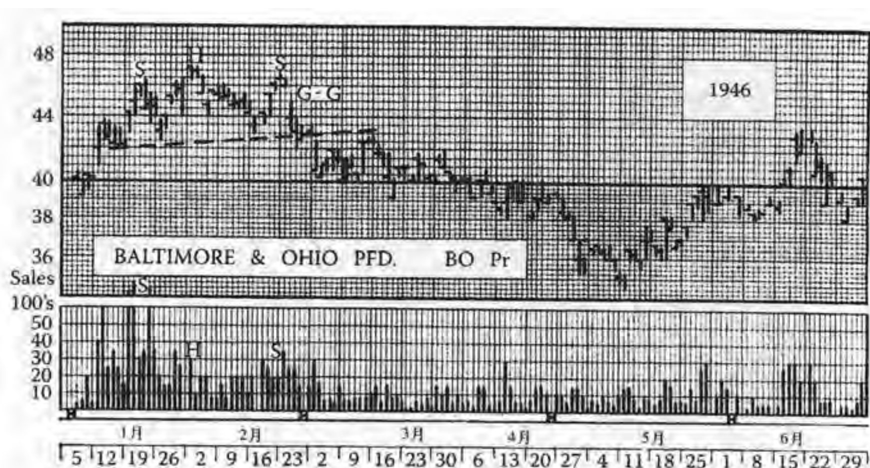


图12-10 头肩顶部模式的右肩上的一个小型岛型模式标志了这只股票的一个主要的反转。这个岛屿模式只是强调了这幅图像的看空的指向

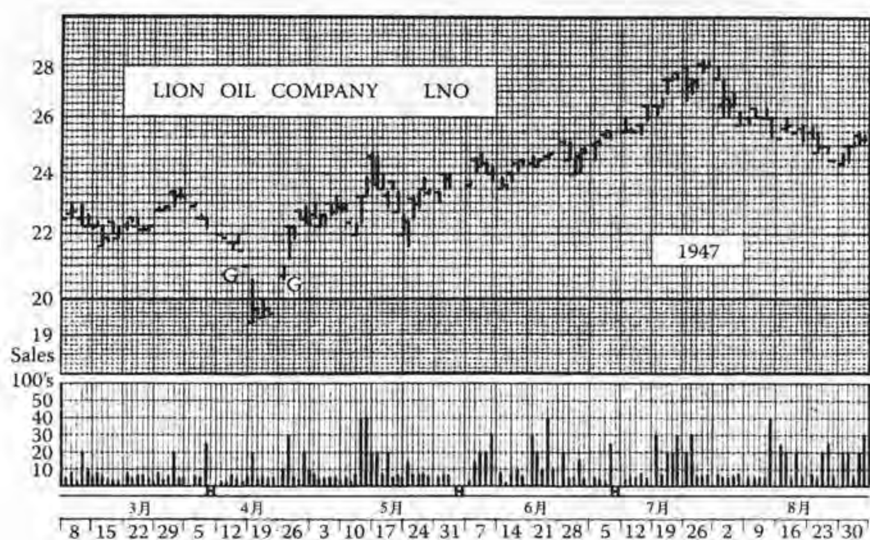


图12-11 在市值“浅”的股票里，岛型模式的“抛售”并不少见。很难解释为什么它们发展出这样的行为，不过，它们的预测指向是相当明显的

一个持续缺口（除非是其他更强的指标有相反的指向）。不过，在这之后，每出现一个缺口，就越值得怀疑，特别是如果它的宽度大于前一个缺口的话。

我们在前面将衰竭缺口说成是宽型缺口。在这里，宽度无疑是相对的，不可能设定一个绝对的规则来判定哪个是宽的，哪个是窄的。不要过分为此担心。只要有过一点制图的经验，你很快就会在你观察的具体股票中认识到哪些缺口是异常宽的缺口。

出逃缺口通常在相当长一段时间内得不到回补，按照常规，一直要等到市场在相反方向有一个主要的或者是完整的中等规模的摆动之后。衰竭缺口则很快就会合拢，大多数情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

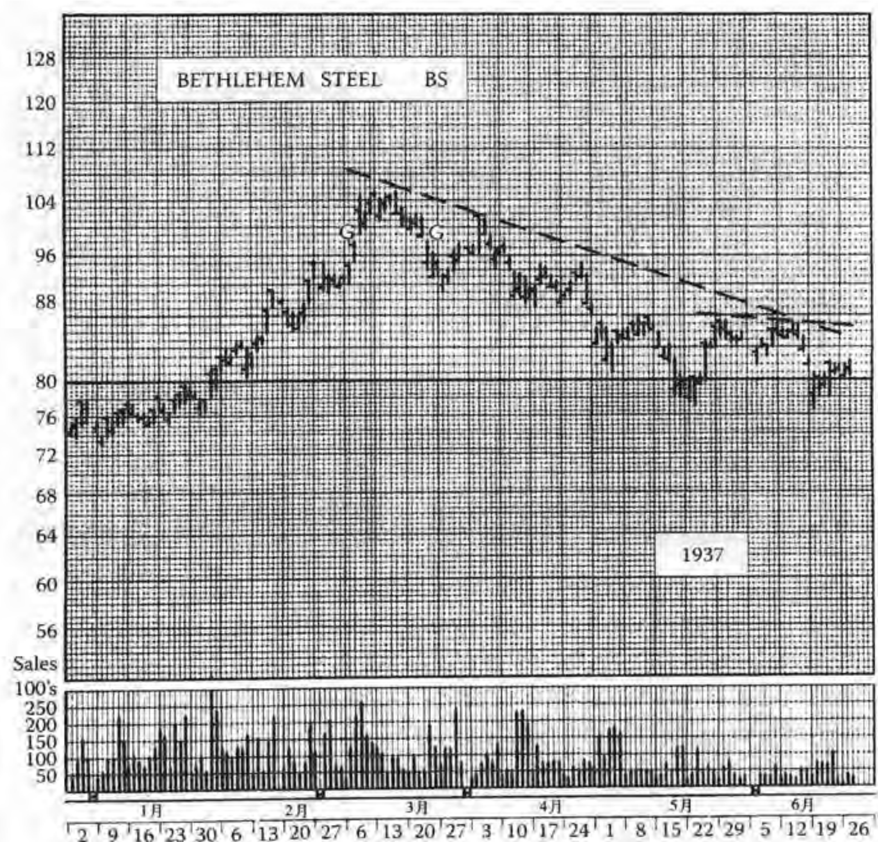


图12-12 在Bethlehem Steel的1937年的主要顶部的这个岛型反转是一个"经典"的例子，不过，在它之后，在3月30日发展起来的强有力的反弹中有令人好奇和不安的非正常性。那些根据这个岛型模式的信号在3月19日或20日在95左右的价位卖出的人会感到吃惊，如果他们是卖空的话，当价格在1个星期之后上弹，不但穿过了第2个缺口的水平，而且远高于它的时候，就有理由警觉起来，不过，就像你可以看到的，到最后，所有的事情都按照最初的预测而发展下去。

这个例子可以用来说明这样的一般原理：当一个含义明确的明晰的技术模式在你的图像上已经构成的时候，不要让在此之后短时间内所发生的某些显然相反的发展使得你忘记或者忽视了先前的清楚的信号。给它一点时间，让它有发展的空间。

前面的图12-2显示的是上面图像的续篇，出于偶然，也是一个岛型模式。比较一下它们之间的交易量

况下在2～5天后，这个事实对将衰竭缺口同持续缺口区分开来提供了最后的线索，如果到这时候还需要这样的线索的话。(这个事实碰巧也推翻了那种认为要相信这个趋势会持续很远，所有的缺口都必须首先合拢这样的迷信。在出逃缺口的情况里，它就没有合拢，而价格趋势仍然继续运动下去，而且常常运动到远得令人惊奇的距离之外。在衰竭缺口的情况里，它的合拢实际上提供了信号，告知这个趋势已经运动到头了。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

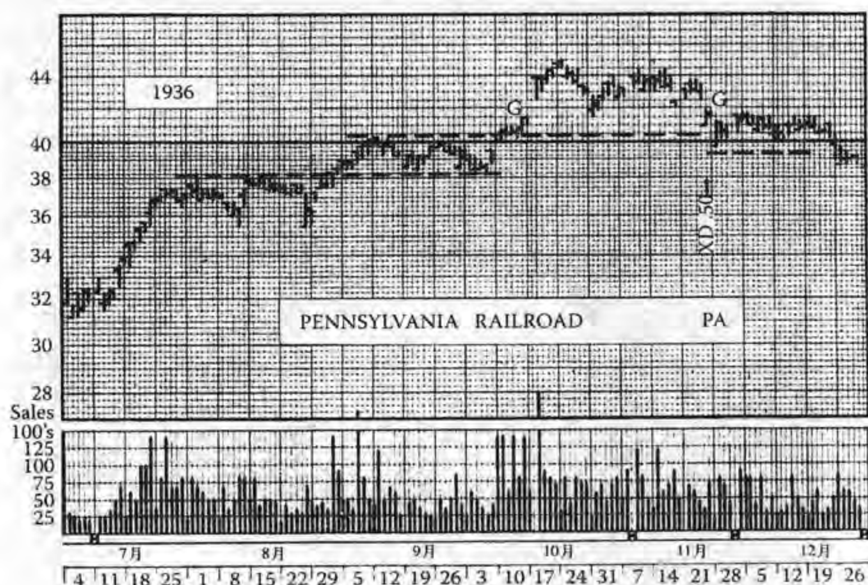


图12-13 这看上去像是"PA"之中的一个岛型模式，不过，第2个缺口实际上是由在11月20日除息的50美分的股息引起的，因此，在技术分析上不应当考虑。因为有了这笔股息，所以有必要将支撑点降低到40（见第13章），降低半个点。这样，这个支撑面在12月没有被突破，价格随后在次年3月上涨到50之上

一个衰竭缺口就其自身而言，不应当被看做是一个反转的信号，甚至不一定同反转有任何关系。它说的是"停止"，但是一般说来，这样的中止会为某种区域形态的发展所尾随，这个区域形态反过来有可能导致反转运动，也有可能导致对缺口之前运动的持续。不过，几乎在每一个例子里，在一个新的趋势建立起来以前，如果从一个衰竭缺口的形态中出现了一个小型的回调或延迟，那么就有足够的理由立刻将你的头寸平仓。（如果先前的趋势接下来又重新持续下去，任何时候你都可以重新进入市场。）

12.9 岛型反转

我们（在第10章结束的时候）提到过一种反转模式，也就是岛型反转，这种模式可以放在对缺口的总的研究中来讨论。岛型反转并不常见，而且光是它自己，在揭示一个长期的顶部或底部方面，并没有主要的意义，但是按照常规，它确实可以将价格送回到在它之前的小型运动起步的地方。

岛型反转可以被描写为一个紧凑的交易区域，在它同导致它的运动（通常是一个快速的运动）之间，有一个衰竭缺口，在它同尾随它的相反方向上的运动（作为常规，这个运动是同样快速的）之间，有一个突破缺口。这个交易区域有可能只包括一个交易日，在这样的情况下，它通常发展成一个单日反转；它也可以由几天或者一个星期左右的时间组成，因而成为在一个紧凑的价格区内的小型价格起伏。正如可以预见得到的，它的特征是相对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的高交易量。它两端的缺口出现在差不多相同的价位水平（它们应当有某些重叠），因此，整个区域在图像中看上去像是一座岛屿，由缺口将它同其余的价格轨迹断离开来。

我们说过，一个岛型反转单凭它自身并不表现为一个主要的反转形态，不过，岛型反转常常在有基本的或者重要的中等意义的转折点上，在一个更大的模式之中发展起来，譬如说，在一个能动的头肩顶部模式的头部之中。同样，它们有时出现在构成一个三角模式或矩形模式的小型摆动的顶点（当然，在这种情况下，将它们隔离开的缺口实际上更应当被归类普通或者说模式缺口)。

当我们在后面一章讨论支撑和阻力这个总的题目时，岛型之所以会发展起来和能够发展起来的原因，换句话说，为什么缺口能够而且确实在相同的价格水平上重复出现的原因，就会变得更为明显。在这里，我们只要重申以下这一点就足够了：在穿过股票在过去很少或者没有换手交易的价格范围时，或者，换句话说，在原先持有者没有“积累持仓”的价格范围时，无论是上行还是下行，价格运动都能够以最迅速和轻捷的方式穿行而过。

有的时候第2个缺口，也就是完成这个岛型的那个突破缺口，在几天之后就因为一个快速回抛或回调而合拢起来。更多的时候，它不会这样。取代这种情况的是，第1个缺口，也就是开始这个岛型的衰竭缺口，在第2个缺口出现的几天之前被回补了，在这种情况下，这个岛型的凝聚就会呈现某种V字形（如果它是一个顶部)，而且在这个岛型同先于它和后于它的趋势之间，在图像的水平面上就不会有清晰的“水面”。不过，在任何一种这样的变形里，对它们的诠释是相同的：先前的小型运动应当会基本上退缩回去。

除非是为了短线“炒作”的目的，否则很难利用岛型反转来交易，因为显而易见，当岛型反转出现在图像上，你想要根据它的指标下达买进或者卖出的指令的时候，很大一部分退缩运动可能已经完成了，当然，如果可以辨认出起始的缺口是一个衰竭缺口，对这个股票感兴趣的交易者从理论上说可以在第2个缺口形成、岛型反转成为事实之前就采取行动。岛型反转对图像分析家的最大用途也许是引起他对某种情况的注意，使他对这种情况的潜在意义保持警惕。

12.10 平均值指数中的缺口

几乎在所有的平均值指数中都有缺口出现，不过，由于显而易见的原因，出现的频率没有在单股图像中那么高。为了在平均指数的图形中产生一个缺口，并不需要所有构成股同时出现一个缺口，不过，它们之中的大部分必须如此，所以，正如可以预见得到的，在平均指数的图像中，普通或者说模式缺口尤其罕见。不过，突破缺口和出逃缺口并不少见，虽然没有单股中这种缺口的规模大。衰竭缺口很罕见，因此岛型反转也很罕见。在任何一个既定时刻，都很少有可能出现这样的情况，它可以在足够数目的单只股票中同时造成衰竭缺口，从而在平均指数中造成一个对应的缺口。

就主要方面而言，对平均指数中缺口的解释同对单股中缺口的解释是相同的。本书的作者还从来没有发现过有哪一个平均指数的缺口在图像上拥有任何特殊的潜能或意义，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些潜能和意义超出了活跃和交易频繁的单只股票的图像所提供的特性。

在概括更广因而最具代表性的市场指数中出现的缺口最少，也最小。编者按：另一方面，纳斯达克的波动率相当大，而且产生出相当多的缺口。

（我们建议读者在读完了第13章里研究支撑和阻力的原则之后，再复习一下这一章。）

第9版编者按：事实是对缺口没有必要再说什么了，而且不需要为它再增补什么现代的例子。不过缺口很有意思，因此，参看图11-11和附录16A，以了解现代的例证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章
Chapter13

支撑和阻力

在这一章里我们将研究在性质上同在前面章节里讨论的明显不同的现象。我们现在将从一个新的角度来观察股票市场，通过这样做可以发现有可能发展出某些非常实际的其他的规则，以指导我们为了购买或出售的目的而选择股票，以估量它们的潜在运动，预测它们什么时候有可能会“遇到麻烦”。事实上，有些经验丰富的交易者就将他们的“体系”差不多完全建立在我们在这里称做支撑和阻力的原理上，对前面研究的价格和交易量行为的特殊图形模式则不加注意。

不过，无论从哪个角度看，支撑同阻力的现象都是同前面所研究的各种模式和形态有联系的。在解释缺口的时候，我们已经在有些场合暗示过支撑和阻力的基本原理，而且，随着你往下读，你会发现若干其他的价格行为模式也是根据这些原理而得以解释，或者至少是更容易得以理解。

支撑这个术语在华尔街用得很多。读者肯定对它的这种或那种含义相当熟悉。例如，我们听说这个或那个交易群体在价位50上支撑着XYZ，或者是准备买进所有按5点差价出售的股票以支撑这个市场。为了本章的目的，我们将支撑的定义限定为实际或潜在的买进行为，它在交易量上足以在一个可观察的阶段内中止价格的下跌。阻力是支撑的反面，它是实际或潜在的卖出行为，在交易量上足以满足所有的买单，从而在一段时间内阻止价格走得更高。按照这样的定义，支撑和阻力同需求和供给就几乎是同义词了，但还不完全如此。

一个支撑面是一个价格水平，在这个水平上对一只股票有足够的需求以阻止它的价格下滑，至少是暂时地阻止，而且有可能反转价格的下跌趋势，也就是说，重新开始价格的向上运动。与此相似，一个阻力区是一个价格水平，在这个水平上对一只股票有足够的供给出现，从而中止也许还反转了它价格的上行趋势。从理论上说，在任何价格水平上都有一定数量的供给和一定数量的需求（两者的相对数量根据环境而变化，并且决定价格的趋势）。不过，一个支撑的范围代表了一种集中化的需求，而一个阻力的范围代表的是一种集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中化的供给。

根据前面的定义，你可以看出，一个类似矩形模式这样的水平凝聚模式的顶部边线是一个阻力面，而它的底部边缘是一个支撑面；一个上行三角模式的顶部边线无疑是一个阻力面，等等。不过，我们现在更感兴趣的是使得我们有可能在某些情况中预见到支撑面和阻力面会出现在某个价格范围之内的原因。除了某些后面要讨论到的例外，我们有相当大的可能在合理的范围内做到这一点。上涨运动在什么地方会遇到阻力（供给），下跌趋势在什么地方会遇到支撑，在这些方面，解读图像的专家们常常能够得出一些精确得令人惊讶的预测。

这种预测的基础（支撑和阻力理论由此产生的基本数据）是，对任何一种既定股票来说，股票的转手往往发生在若干曾经有过大量股份交易的价格水平上。既然出现大量交易的价格水平往往变成该股票发展趋势中的一个（主要的、中等的和小型的）反转点，那么很自然，同一价格水平就往往会“重复”成为反转点。不过，这里有一个有趣而重要的事实，奇怪的是，那些偶尔观察图像的人似乎从来没有意识到这个事实。这个事实是：这里所说的这些关键的价格水平是在不断地变换自己身份的，从支撑面变成阻力面，再从阻力面变成支撑面。原先的顶部在被超越之后，在接下来的下跌趋势中就变成了底部区域；原有的底部在被穿透之后，在接下来的上涨阶段中就变成了顶部区域。

 13.1 正常的趋势发展

也许通过举一个典型的正常趋势发展的例子可以使得事情变得简单一些。假定一只股票在一轮牛市趋势中从12上涨到了24，然后碰上了大量的销售，结果导致一个回调，这个回调也许会采取全幅的中等矫正的形式，譬如说，到18，或者是由一系列在（譬如说）24同21之间的小型起伏所形成的一个巩固模式，无论是哪种情况，效果是相同的。随着这个矫正或者巩固，一轮新的上涨发展起来，将价格向上带到了30，然后又遇到了供给，密集到足以窒息这个运动。现在，显然又应当有一次回调了。同样，它可以采取一个上下摆动的巩固模式，或者是中等的矫正。如果是后者，那么这个矫正的反向撤退会在哪里调转方向呢？换句话说，它会在哪里碰到支撑呢？答案是在价位24上，也就是这个趋势的第1个顶部的水平。这是先前出现大量（低于现有报价的）转手的水平。当时它起的是阻力面的功能，阻止或者反转了第1轮向上的摆动；现在它起的是支撑面的功能，至少是在小型运动的意义上，挡住和反转了最新的向下的摆动。

为什么应当是这样的呢？如果我们首先使用一个相似的在下跌趋势中的典型例子，那么回答这个问题会容易一些。这一次，假定我们的股票达到了一个主要顶部，然后，譬如说，从70跌到了50。在50的价位上，出现了短期抛售高潮；接着出现了一个大幅度的回转，价格反弹回去，或许又下滑到价位50的“验证”，然后促成了一个不错的恢复，上涨到60。在60的价位上，买进的力量消耗殆尽，价格趋势掉转头来，转向下跌，在重新出现的下跌运动中速度加快，将价格带到42的价位。买进的浪潮又一次涌进来，第2次反弹运动又重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新开始。我们可以有把握地预期这个（从42开始的）反弹会在价位50的地方遇到强劲的阻力。在第1个下跌阶段中作为支撑面的价格水平，现在，在下行方向为第2阶段突破之后，将会改变它的作用，成为第2个反弹运动的阻力面。先前的底部水平现在变成了顶部水平。

这里，我们可以再一次问为什么应当是如此，现在我们可以提出一个答案了。在前面一段里所引的下跌行为的例子里，我们的股票先是跌到了50，在那里遇到了相当大的交易量，反转了趋势，反弹到60，交易活动随着价格的上涨而减少。在50的价位上许多股份换了手，对每一个卖家来说，自然就有一个买家。买家中有一些可能是在回补他们的卖空头寸，而且他们在此之后对这个股票就不再抱有兴趣。其他的人，短线交易者和专业交易者，有可能只是因为他们感到一个底部正在形成所以才买进，希望因此在接下来的反弹中抓住几个点的盈利；可以想见，他们（至少是他们中间的一些人）会在价格在下一轮下跌走得很深之前就已经提取盈利，退出市场。不过，我们可以有把握地说，大多数在价位50时买进这个股票的人之所以这么做，是因为他们认为这个股票在这个价格上便宜，因为他们觉得它已经走得够低的了。只是几个月之前，它的售价还是70；在50的价位上当然是捡了便宜，它会再次涨上去，因此可以为了“长期投资”的目的而储存起来。

13.2 解释

花一点时间，想象一下你就是那些新持有股票的人。他们看到价格转向上行，到了55、58和60。他们的看法似乎被证实了。他们继续持有这只股票。然后，反弹的势头衰退了，价格开始又滑了下去，跌到57、55、52，最后到了50。他们有些担心，但是仍然相信在这个价格上这只股票是值得一买的。这个下跌运动在价位50上或许有短暂的迟疑，然后价格突破了这个价位，继续向下。在一段短时间内，他们希望这个突破只是因为一场抛售而引起的，很快就会恢复过来，可是，随着下跌趋势的继续，这个希望消失了，现在，我们的新持有者开始担心了，事情有些不对了。当股票跌破45的时候，以往的便宜货现在看来有些不对劲了。“好吧，就算我这次捡了个酸果子，但是我不会赔钱走路。我要等下去，一直到它在某一天回到50为止，那时我会不赔不赚（除了开销之外），到那时他们可以把股票拿走。”（这听上去是不是很熟悉？）

让我们从反面来看看这个情况，也就是从上涨的趋势来看一看。同其他人一样，你在12的价位上买进了XYZ，它上涨到了24，你认为这已经够好的了，于是就平仓拿钱了。从这里起，XYZ跌到了20，你因为自己的机敏而感到欣喜，但是，在这个时候，它突如其来地掉转头来，直冲到30。现在你不觉得你自己是那么聪明了；这个股票比你想象的更有潜力。你后悔没有留住它。你不愿意为它付更多的钱，但是，如果它跌回到24，也就是你卖出的价格，你会“重新建仓”。

也许你从来没有遇到过以上两种情况。也许在这样的情况里，你的反应同我们上面所说的不同，但是，如果你在市场上有一定的经验，对“平均水平投资者”的心理有所了解，那么你就知道我们刚刚描写的情况是相当典型的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

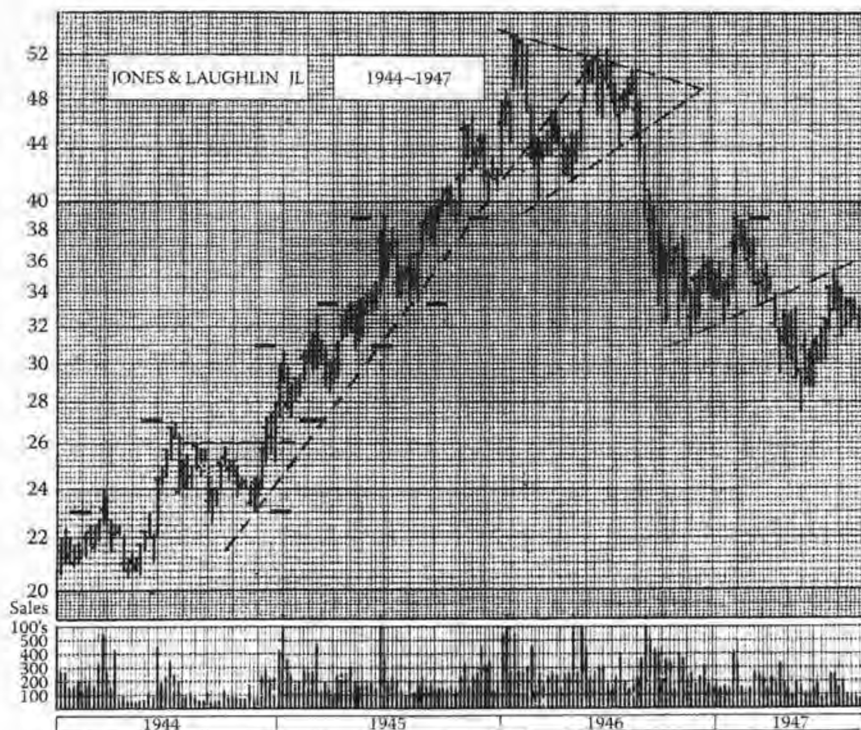


图13-1 为什么市场在1945年中期在33～34之下花费了如此多的时间，做了如此多的“工作”呢？从这幅图像中看不出这一点来，但是前面的月度历史显示出，在1939年晚期和1940年晚期，在这个价域内有长型凝聚区域底部形成。这些旧有的底部最初代表的是支撑面，它们能够在5年后产生某种供给（阻力面）。不过，一旦价格穿过这个供给线，它们就很快地上涨到44，然后，接下来的回调在你可以想见的地方找到了支撑，也就是33～34的价位处。支撑面转为了阻力面，然后又变成了支撑面。

我们可以略过后面几个“按规矩行动”的摆动，来看一看图像中随着在1946年第1次明显地打破了支撑面而出现的变化。价格在2月1日向上冲到了几乎是54的价位，远远高于在前面11月在46附近形成的顶部。2月下旬的回调应当在46附近“逮住支撑”，可是它没有，它一泻而到“四舍五入的数字”40的价位。这个发展是个凶兆（虽然不一定是“致命的”）。在此之后，形成了一个巨型的对称三角模式，在9月向下突破了。

熊市中的第1个恐慌下跌并不屈从于支撑面。这一次也不例外，虽然值得注意的是，价格从原来的重要的33～34的区域处“上跳”了若干次。到11月，顶部三角模式所衡量出的运动幅度被完满地兑现了。

在你读了下面的内容之后，可以再回到这个记录上来重新对它进行研究

在这里，你也许不认为我们对支撑面和阻力面的基本原理提供了足够的说明。不过，要记住，市场中的供需平衡几乎始终是一种微妙的关系。在任何一个价格上出现的即使是中等数量的过度供给都足以使得一轮上涨窒息而止；集中在某个水平上的稍许过度的需求就可以阻止一轮下跌。此外，还要记住，其他交易者正在注视着价格变动，他们会很快地感觉到形势的变化，一旦趋势的发展出现变化，他们会很快加入行列。因此，买进或者卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出的几百股股票的指令有可能带来数千股股票的转手。

值得记住的另一点是，那些（因为，正如我们所假设的，由于他们先前在早熟的买进或卖出中所犯的错误）创造出支撑面和阻力面的交易者和投资者，并不一定是缺乏知识或者没有经验的人，恰恰相反，我们必须意识到，他们是运作市场中较为机敏和更为警觉的人。让我们再来使用一次我们在前面就典型的下跌趋势所举的那个假想的例子，那些在50的价位上买进的人无疑比那些在顶部（70）买进，或者是在跌向50的过程中买进的人要聪明， 尽管这个价格后来被突破了。应当承认他们的判断要更为高明一些，正因为如此，可以预期，他们对后来发展的评估应当是相当仔细的，当事情涉及就一轮反弹运动而出售时，他们采取的行动应当比呆板固执的“不赔不赚”的决定要更高明一些。因此，就造成了一种明显的由“供给威胁”而造成的熊市趋势；也就是说，按较高价格买进股票的股票持有者现在正等着一个好机会将股票出手，即使价格仍然低于理论的阻力面，他们也会开始将股票投入市场。聪明的拥有者会宁意牺牲1个点左右，而不被卷入到更为糟糕的亏损中去。

同样，我们也会面临“抛售的牛市”，当一轮主要牛市正在形成的过程中，有的交易者也许愿意多付1或2个点，以取代他们在前面出手太快的股份。因此，在一个已经建立起来的（第2阶段）的牛市里，回调典型地会跌回到支撑范围的最高限额上， 对一个已经建立起来的熊市来说，反弹只会达到阻力区域的最低边缘，或者甚至离这一点还相差一定的距离。我们在后面就这类现象还会有更多的讨论，不过，我们首先必须要考虑一下其他的两件事：如何估量支撑和阻力区域潜在的重要性，以及如何更为准确地找出这样区域的轴心。

13.3 评估支撑-阻力的潜在力

回到最初的原理上，我们已经看到，一轮向上运动在某个既定水平是否有可能遇到阻力，取决于储备待售的股票的数量，也就是由那些现在想要在不亏损的情况下将股票卖掉的拥有者先前在这个价格上买进的股票的数量。显然，在这种情况下，交易量是我们评估一个阻力范围势能的首要标准。一个小型的、只有四五百股股份换手的底部水平对随后出现的一轮上涨无法形成多大的阻力，但是一个有数千股股份买卖的抛售高潮底部，当价格在将来某个时候跌过它很深之后，再企图向上穿过它的时候，会提供很大的潜在供给。

一个长型的矩形模式或下行三角模式在同一水平上有若干底部。把在所有它的底部交易的交易量加起来，我们可以对阻力的数量有一个大致的估计，不过，对那些在模式早期的底部买进的和在它完成之前接近顶部卖出的股份，必须打一些折扣。简单地说，一个单个的、呈尖形的和高交易量的底部，比起在时间上分布开来的，与反弹相间的一系列底部来，虽然交易量相同，所提供的阻力要更大一些。

另一个标准是随后出现的下跌的幅度。或者，换一种说法，在价格碰到原先的、我们想对它的潜在阻力进行评估的底部区域之前，它们还必须爬多高。一般说来，这个距离越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

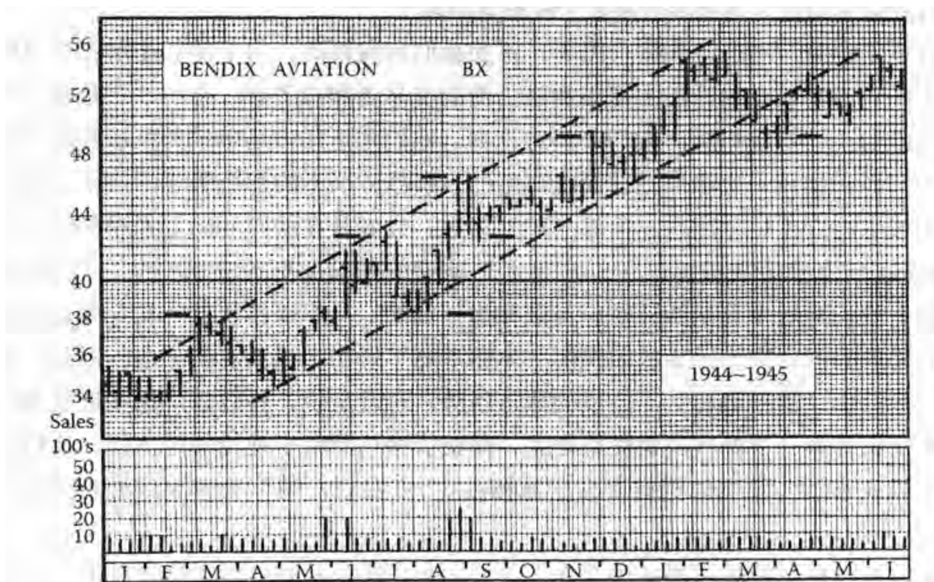


图13-2 这是在一个长线的中等向上趋势中的支撑–阻力面。无须什么指导，读者就可以将这一章说到的原理运用到上面的这幅Bendix的周线图上。你可以看到，当价格在1945年通过一条长长的趋势线向下突破的时候，它们的下跌仍然被阻止在由前一个11月的顶部所设定的支撑面上

大，阻力就越大。假定PDQ这只股票的价格从30被抛售到20，在这个水平上“翻腾”了几天，反弹到24，然后向下滑回到19。在20的价位上买进它的投资者在这个时候不至于很担心。如果这时从19发展起一个反弹，那么没有多少人或者根本没有人会在20的价位上因为失望而将股票出手。如果价格先是跌到18，然后才有反弹，那么在20的价位上就会有某些供给涌出来，但是数量还不会非常多。如果反弹是从17的价位开始的，那么阻力就会变得很明显。简单地说，价格必须突破到离交易者买进股票的价格足够低的地方才能使得他相信他是投资投错了，因此，一有机会他就应当卖掉，以避免太大的损失。

想要制定精确的规则或等式来发现阻力面上方的下跌幅度应当有多大的做法是不可能成功的。不过，在中低价（20～35）股票中，除非价格趋势将报价带到底部水平之下10%的地方，否则就不要指望在底部水平上出现很大的供给量，这条10%的规则不适用于定价极低的股票。有人可以用5买进一只股票，然后看它跌到4或者$3^1/_2$，仍然安之若素， 尽管按照后面的价格，他已经亏损了30%。他的“美元数”的亏损看上去还是相当小，他仍然认为他的股票很容易就可以向上回到6或者7的价位，他愿意等下去。

构成“下跌幅度”标准的还有一个加强因素。如果我们的PDQ像以前那样上扬，从20到24，然后再迅速地下跌到12，那么不但许多在价位20上的原有的持有者会彻底倒胃，只要有机会，就乐于在这个价格上出场，而且用12的价格买进的人，也乐意接受20的价格（$66^2/_3$%的盈利），只要觉察到麻烦，就会马上这样做。不用说，刚刚按18买进的人在20的价位上还不会那么轻易就抛掉他们的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

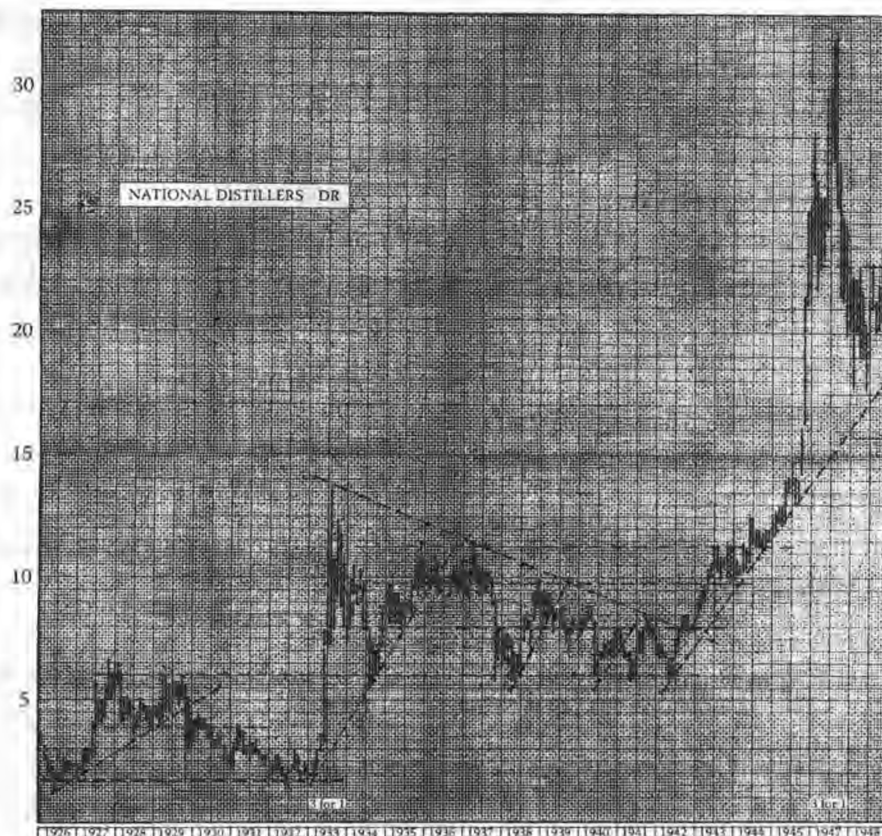


图13-3 在研究主要趋势的支撑-阻力面时，月线图最有用。这幅图展现了许多有意思的现象。注意一下重要的技术面是如何形成的，一旦形成之后，它们会重新出现，改变它们的角色。这里的价格尺度显示的是1947年的价值，前面的年份根据1933年和1946年的分股做了调整

评估先前底部水平的阻力潜能的第3个标准，是从它形成以来的时间跨度和这段时间内整个市场发展的性质。你无疑会发现有理由假设，如果一个中等底部形成于一轮熊市的早期，在价格跌到它以下之后，花了或许大半年的时间形成一个主要趋势的基础，接着，在四五年之间逐步向上爬回到这个水平，那么这样的底部将提供的阻力是相对不足道的。在某种程度上，这没有错。一个出现在一两年之前的供给往往比一个出现在四五年之前的供给更为有效，但是这并不等于说后者会失去它所有的潜力，事实上，如果它在其间未曾遭到过“袭击”的话，如果这个公司的资本结构没有发生会使持有者对他的股票最初成本感到模糊不清的变化的话。一个很久之前的底部区域的阻力，其效力之大，常常会令人惊讶，在上面所说的后一种情况里，我们指的是拆股和大宗的股息，或者甚至是一次出乎寻常的现金分红。无论股票是如何拆股的，或者是有什么样的股息分配，我们并不是说投资者会真的弄到不明白他的股票的实际成本是什么，但是他的失望（以及想要不赔本地出场的愿望）也许会因此而缓和下来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，如果一个阻力区域曾经遭到袭击的话，也就是说，如果价格曾经回过来上升到这个水平，碰到它，然后又退了回去的话，它的力量就显然会消失一些。在击退这个第1次袭击时，既存的供给会被用掉一些。因此，下一轮上涨在这个水平上就不会有那么多的股票要吸收。这里，同样可以用交易量的图像来对阻力消化掉的数量进行估量。无论如何，认为对阻力面的第3次袭击会成功地穿透它，这是一个胜算的假设。

对估量在任何一个既定价格水平上可以预期到的阻力分量，我们提出了3条标准：交易量、距离的远近以及相距的时间。到这里，读者肯定已经看了出来（也许还会因此而感到失望），在使用这些标准的时候，在很大程度上必须依靠他自己的判断。这是没有办法的。无论对它们的哪一个，都不可能设定一个精确的数学公式。

不过，说到底，这个问题并不太复杂。总的原理相当简单，而且我们相信，相当容易理解。我们根据图像勾画出的历史向回看，看一看在前面最后的一次下跌趋势中，在什么地方形成过这样一个底部，这个底部在眼下的上涨趋势返回向上到它的范围时，会多多少少产生一些阻力。我们必须估量，有多少供给滞留在那里，有多少股份最初在这个价格上被买走，而且至今仍然在那些希望有机会不赔钱将它们脱手的人的手里。

在对这些因素进行衡量和做出判断时的最大危险是小看了会出现的阻力。为了防止这样的情况，比较安全的办法是始终将它估量得过高一些。你自己也许会对市场持看多的观点；你也许会说："那些守着这只股票的人一定是意识到市场条件已经改善了，他们现在不再急于要将股票脱手了。"不要那么自信。记住，他们"守着"这只股票已经守了相当长的时间。即使他们对市场总的来说略为看多，他们对这只具体的股票还是会极度失望，以至于想要抛掉它，换成其他的东西。（一般美国投资者在拒绝"止损出场"方面非常固执，而且常常是付出昂贵的代价，由于这种心理，他们甚至会反对使用及时转换到其他股票上这样的策略。）

我们在前面对评估潜在阻力所说的一切，都适用于对潜在支撑的评估（当然，是在相反的方向上）。原理是一模一样的，虽然背后的原因可能不那么容易把握。

 13.4 找到准确的水平面

我们下一个要考虑的问题是，在实际的日常图像分析中如何尽可能准确地找到一个支撑或阻力范围的边限，而且在许多情况里，找到代表这样一个范围的轴心或核心的具体的价格数字。在前面我们用来说明基本原理的那些假想的例子里，我们使用了一些容易处理的数字，但是在实际交易中，这些层面很少有可以如此理想地标志出来的时候。即使是陡峭和相对不成模式的回落底部，也有可能是由在狭窄价格范围内的个把星期的价格起伏而组成的。或许这个星期的凝聚形态中价格最低的那天在图像上会以单日反转的形式出现，或者，在两三天里价格会以道钉的形态下探到主要的价格群之下。这里同样找不到可以用数学方法计算出的规则，不过，在视觉上把价格模式同交易量模式联系起来则相当容易，而且，简单地看一下，就可以对在什么样的价格上会出现大量供给有一个大致的评价。特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

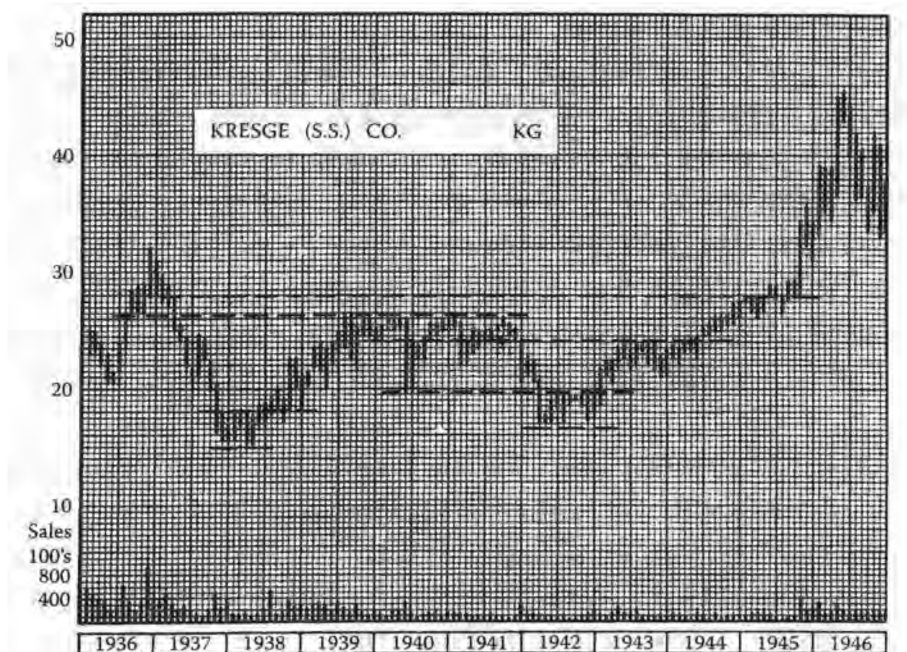


图13-4 在这个月线记录里特别值得注意的是1939年、1940年和1941年，甚至1944年所遇到的阻力，在（刚刚超出26）底部水平，1936年的3个月的凝聚阶段。还有在8年（！）之后的1945年出现的，在1936～1937年的高交易量顶部凝聚形态的底部水平（28）的阻力面。

当阻力最后被克服的时候，价格能够“直冲而上”。你会发现，在这幅图像上还可以画出若干另外的支撑–阻力线来。请注意1937～1938年和1942年的主要底部形态

别要注意的是在那些形成底部凝聚形态的交易日的收盘水平，并且心算出它们的平均数来，这个数字往往相当接近整个阻力区域的“重心”。

当然，有的供给只要随后的上涨一碰到阻力区域的最底部就会涌现出来，随着运动向上推入这个领域，会有越来越多的供给出现。有的时候，通过对上涨时的活力（交易量）同这个阻力最初形态的各个水平上的交易量进行仔细的比较，有可能对价格将穿透这个阻力面到多远做出丝毫不差的预测。做到这一点需要有经验，但是得到经验并不难，也不需要很大的花费。不过，在大多数情况里，这样的精确性既没有必要，也不特别吸引人。

本书中的图像，几乎每一幅都显示了某种支撑和阻力的现象，在你读完这一章之后，你应当回过头去，对它们作些仔细的研究，这样，实际运用我们所讨论的这些规则就会变得清楚得多。如果你可以收集到这样的图像的话，研究一下所有交易活跃的股票过去10年的月线图，看一看其中的支撑面和阻力面，这也会具有同样的教益。编者按：大部分软件现在都可以为你制作这样的图像，你也可以使用像prophet.net和stockcharts.com这样的网站。当你看到，在价格上下自由地快速运动，穿梭于这些层面之间不同范围的同时，顶部、底部和上下晃动的凝聚模式，在相继的主要波动中是如何频繁地形成在如此相近的相同的水平面上，你一定会感到震惊。对这种从图像历史中得出的信息，几乎没有必要考虑它们实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际美元价值究竟是几元几角几分。

这就带来了一个我们不妨在这里停下来考虑一下的问题：在寻找和评估支撑面和阻力面时，哪种类型的图像最有用。对近期的小型运动来说，日线图自然是唯一的信息来源，而且在寻找对中等趋势有重要意义的水平线上，可以使用1年或者更长时间（如果有必要的话）的日线图所记载的信息。不过，本书的作者们发现，在需要决定主要或中等趋势的支撑和阻力领域方面，日线图无法提供所需要的长线眼光，它常常会过分强调近期内设定的小型的支撑（或阻力）区域的力量，而模糊对中等层面来说真正重要的东西。要想看清问题，最好是使用周线图，它既显示交易量也显示价格范围，同时还包括了至少是前一轮主要趋势的牛市和熊市的周期。同时，稍许有一些研究和经验，在月线图里也可以得到非常好的结果。

回到我们对支撑现象的研究上来。在前面的章节里，我们已经在若干场合提到过“正常的”趋势。这么说的时候，我们也许更应当把它们称做“理想的”趋势，因为，同许多其他所谓的正常的事情一样，它代表了这样一种模式，这个模式常常同从经验得出的事实相脱离。不过，在股市趋势中，这种正常的或者理想的趋势是一个相当常见的模式。如果这是一个向上的趋势，它就由一系列锯齿状的运动构成，每一个“齿尖”将价格带到一个新高，而每一个“齿沟”将它们带回到接近前一个“齿尖”的顶部的地方。如果用数字来说明这一点，向上到10，回到6，向上到15，回到10，向上到20，回到15，向上到26，回到20，等等。技术分析家将这样的运动称做“自我矫正”，将它们看做是特别健康的，因此有可能继续下去的运动。你可以看到，它所代表的实际上是对距离最近的、随着每前进一步而出现的小型支撑面的回调。如果你对某一只有这样一种趋势模式的股票发生兴趣，那么当它正常地回调到一个支撑面的时候，对你来说就是买进的好时机。

13.5 支撑失败意味着什么

不过，一个小型波浪模式早晚会被突破。这种情况一般是通过两种方式之一而出现的（虽然可以有无数种不同的变形）。在第1种情况里，价格在一轮上涨中从先前一系列的上升波浪中脱颖而出，幅度大于以往。这样的运动很少会回调到现在被远远甩在后面的支撑面去；取而代之的是，在这样的运动之后会建立起某种区域形态，它可以是巩固模式，也可以是反转模式。

另一类断裂的形式是回调没有停止在先前小型顶部的水平上，而是在那里反转，并且穿过这个区域，继续跌落下去，或许一直落到先前小型底部的水平上。这个运动突破了“它的支撑面”，而这样的行为无疑是趋势发生变化的一个鲜明的警告，如果在支撑面被突破的时候或者之后交易活动趋于增长，那么这样的警告就特别需要重视。请注意，我们说的是趋势的变化 而不是趋势的反转，因为对小型趋势支撑面的穿透有可能只是意味着一个暂停，随之会出现一个上下晃动的巩固模式，但是它也可能是一个即将到来的反转的前奏。无论是哪种情况，这都是一种变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

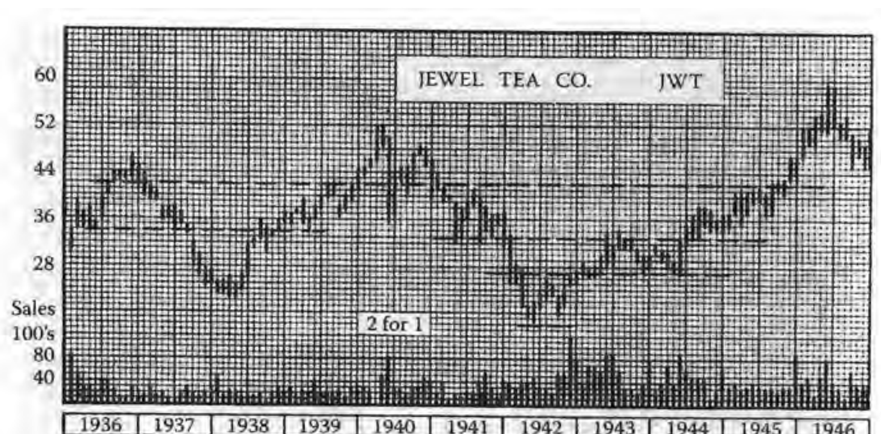


图13-5 这是Jewel Tea Company股票的一幅月线图，图中标出了它的主要支撑–阻力面。请注意到它们反转的角色

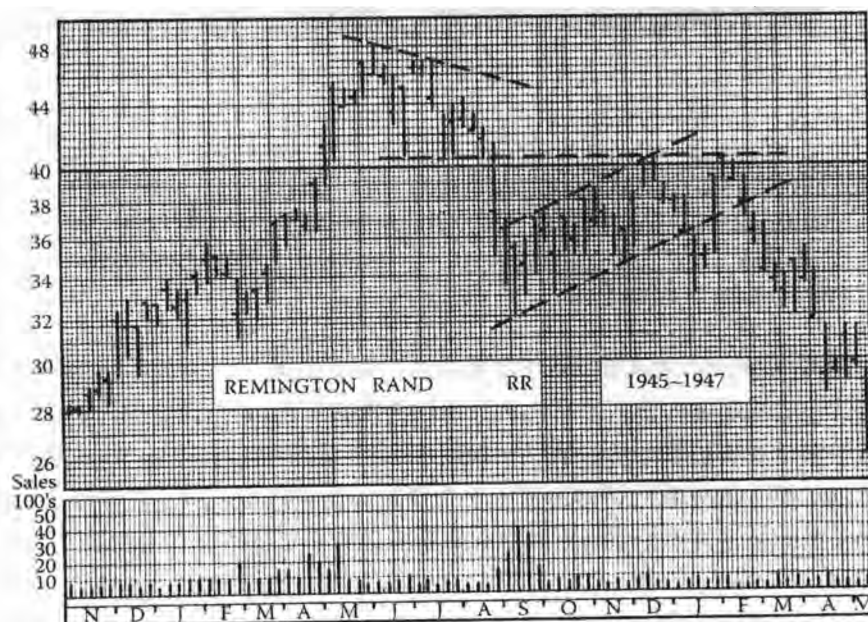


图13-6 当1946年价格向下突破了Remington Rand的周线图上的大型下行三角模式的时候，这个下跌应当在37的价位上至少被暂时地制止，这个价位是一个4个星期凝聚形态在4月形成的，而且它应当在35～36的价位上“得到支撑”，这是2月顶部的水平。这个支撑失败了，而这个失败有着主要趋势的意义。请注意后来在40½出现的阻力

如果你现在考虑的是一幅典型的头肩顶部的图形，那么你就可以看到，从头部开始的下跌所构成的就是这样一个对小型支撑面的突破，因为它向下穿过了左肩顶部的水平，而且你会回忆起，这样的下跌常常是给我们的最初的暗示，告诉我们有某种具有反转形态性质的东西正在发展起来。

因此，即使是对邻近的支撑面的突破，在技术图形分析中也有它的实际意义。应当始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

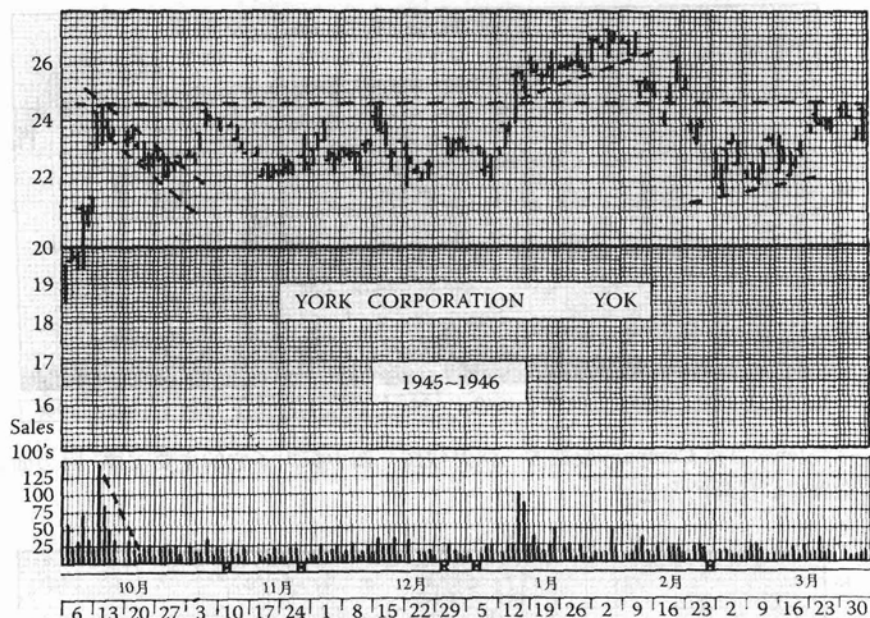


图13-7 York是一只市值相对较小的股票，它通常会有许多小型的、没有什么技术分析意义的缺口，但是它在1945年10月8日的那个大型的、高交易量的缺口值得我们注意。它看上去像是一个出逃缺口，这样的缺口就意味着持续到26½以上的运动。但是，价格的上涨中止在24½，然后形成了一个3个月的矩形模式。1946年1月10日出现了一个上行方向的突破，实现了这个矩形模式（以及10月的缺口）的最低衡量指向，价格随后就回调了。见图13-8中的续篇

终把对小型趋势支撑面的突破看做是中等趋势反转运动的第1步。（如果后来的事实证明这只是巩固模式，如果想要的话，还有机会买回你卖掉的投资。）与此相似，对中等趋势支撑范围的突破常常是主要趋势反转的第1个信号。我们不认为在这个原理上有必要作进一步的解释。在本书的第二部分我们将讨论基于这个原理的交易技略；对于在那里要讨论的止损指令来说，支撑面和阻力面在作为这样指令的立基之点方面是特别有用的。

13.6 流行的误解

当然，读者会理解，我们在这里就支撑面的突破所说的，按相反的方向，可以运用到阻力面的穿透上。在离开这个题目之前，有一点应当提一下。如果你有很多时间同其他交易者在一起，你应当注意到在那里流行的支撑和阻力的概念同我们在这一章里所阐述的有一些不同。譬如说，如果X上涨到62，回调到57，再推高到68，许多交易者就会把57看做是支撑面，可能是因为这是X在从下跌到上涨的转向中得到足够力量支撑的最后的价格。然而，正如你已经看到的，我们会把62附近的区域看做是支撑范围。把握这个区别很重要，有的时候，就其实际结果而言，极其重要。

应当承认，要把前面的顶部看做后面的底部应当有的价位，或者反过来，都不是一件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

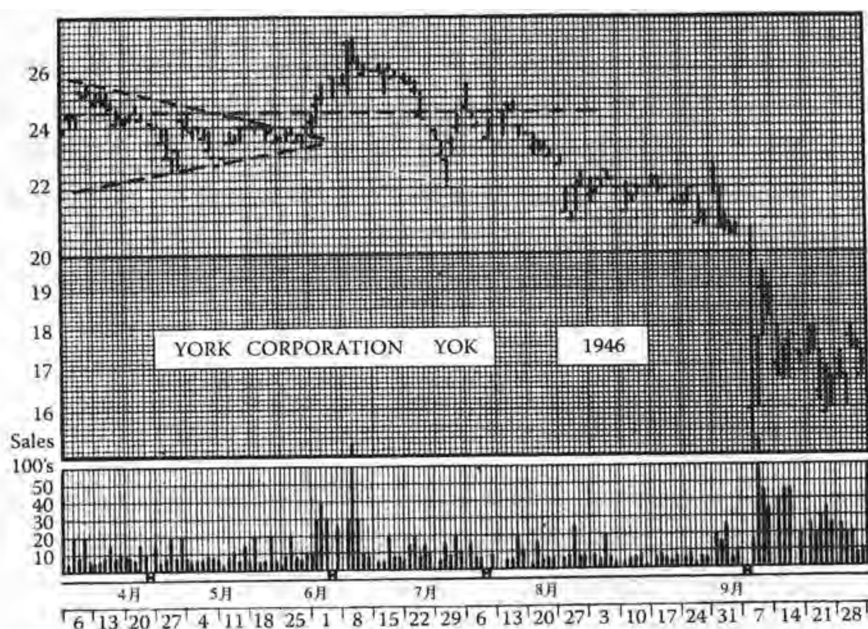


图13-8 图13-7中的2月的回调在24的价位遇到了短暂的支撑；价格的反弹远到回补了2月7日的缺口，然后，转而向下，穿透了矩形顶部边线的支撑，从技术分析的角度说，这是个鲜明的警告。接着形成了一个对称三角模式，但是突破离顶尖太近，只产生了一个反弹到前面高位的运动，然后就是一个“最后冲刺”。不用等到8月22日双顶信号的出现，你就可以预测到将要出现的不只是小型趋势规模的下跌

容易的事；从表面上看，把顶部同顶部，底部同底部联结起来，要合乎逻辑得多。此外，在我们的X的例子里，有的投资者想要按57的价位买进这只股票，可是没等他们买到手，第2轮上涨已经把股票带到了68，他们的买单有可能滞留在57的价位上，等到股票回到这个价格，就会重新进入市场，这完全没有错。但是，这里的确没有任何担保，说事情一定是这样；当X在57的价位时，这里没有会“自动”带来一轮新的买进行为的“积累持仓”可言。另一方面，我们已经看到过，在原有产生卖出行为的底部上是如何形成了一种积累持仓（阻力），它们因此而创造出一个新的顶部，同样，在原有产生买进行为的顶部上也有某种积累持仓（支撑），它们因而创造出一个新的底部。

我们希望读者记住这个概念。对图像记录的任何分析性的研究都可以迅速地揭示，比起通过设定在先前的交易量底部的阻力区来，价格向上推过一个原有的顶部水平要容易得多（当然，反过来对下跌来说也是如此）。你可以发现，在先前的高位有可能出现小量的抛售，但是它们通常只能造成短暂的中止，而不是在这个趋势面临一个真正的阻力区时所发展起来的那种有一定幅度的回调或者巩固形态。

13.7 四舍五入的数字

还有某些其他的水平面，它们有的时候显然产生出可观的阻力或支撑，而且对先前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"积累持仓"没有关系。在我们的脑海里有"四舍五入"数字20、30、50、75、100，等等。当我们买进一只股票，设定一个目标的时候，对我们来说，很自然地会用这种四舍五入的价格来思考。如果一只低价的股票从大约是10的价位开始稳步上涨，根据这个道理，可以相当肯定，在价位20上会遇到提取盈利的抛售，特别是如果这个数字对它来说是几年以来的新高的话。事实上，任何时候只要一只股票达到了它的历史新高，这个价位在它的图像史上没有其他的信号，那么就可以有相当把握地断定，在这个四舍五入的数字上会出现阻力。在历史悠久和交易活跃的股票中，像美国钢铁（*编者按：或者是IBM或GE*），这种四舍五入数字就没有那么重要。

13.8 历史水平面的重复

重要的支撑面和阻力面设定之后如果始终"起作用"的话，我们就应当看到中等顶部和底部在一轮又一轮的牛市和熊市的周期中，年复一年地形成在完全相同的范围之内。事实上，历史悠久和交易活跃的股票明显有这种倾向。例如，在通用电气（General Electric）中，在20世纪20年代到50年代之间，22～24、34～35、40～42和48～50这些区域，是以大规模的股份转手（许多中等的趋势反转）为特征的。在Southern Pacific中，在21～22、28～30、38～40和55～56上有历史的支撑和阻力区域。在U. S. Steel中，42～45、55～58、69～72、78～80和93～96被明显地标志为反转范围。我们还可以举许多其他的股票作为例子。*第9版编者按：虽然有的股票已经不复存在或者改头换面了，这个原理还是富有生命力的。*

不过，长时期之后，这样的支撑和阻力面确实会倾向于逐步修正、扩展或者"变得模糊"，新的水平面会创立起来。许多重要的新支撑区域的一个来源是一场熊市的恐慌，因为这一类下跌对前面的无论什么样的底层支撑区域都不会在乎。恐慌（正如我们在前面就道氏理论对基本浪潮进行研究时所看到的，恐慌典型地说是熊市的第2个阶段）一旦开始蔓延，在它们的灾难性的暴跌中，会将所有潜在的支撑面一扫而空，直到它们自身在总的市场抛售高潮中消耗殆尽为止。这个高潮所在的水平面，不一定同先前建立的某个支撑面有关系。再用美国钢铁（代号X）作为例子，1937年的恐慌使得这只股票向下穿过了93～96的价格范围，在78～80的水平面上稍微迟疑了一下，然后暴跌，穿过了69～72和55～58，在刚刚高于50的地方停了下来。在1946年的恐慌中，X这只股票又一次迅速地跌破了78～80以及69～72，打住在66的价位上。

无论是在哪个股票中，只要在恐慌底部有大量的交易转手，在这个水平面上就为将来累积了强劲的"积累持仓"，这个水平面通常（在另一轮熊市下跌将价格拉到了这个恐慌水平面以下之后）对随后的上涨提供了一个显而易见的阻力面。

对恐慌的讨论将我们带回到对支撑和阻力在基本趋势其他阶段的表现的考虑（在这一章的前面我们说过，我们对此会作更多的讨论）。只要记住阻力同交易量的关系，就比较容易明白，在一个除了持续时间比较长之外其他方面都很典型的熊市浪潮里，随着接近最终的低位，交易的兴趣减低到了一个非常低的水平，这就是为什么它的最后第2个中等底部产生出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

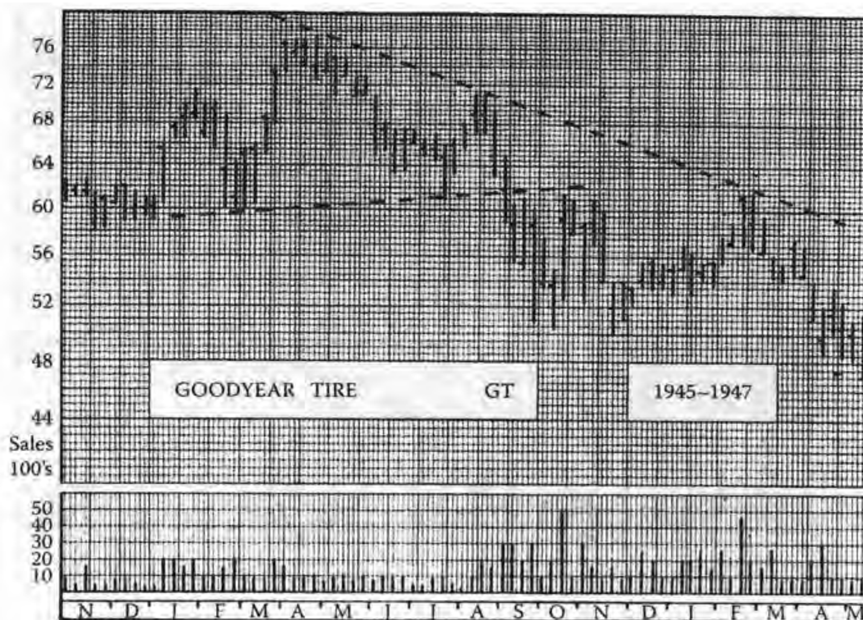


图13-9 在第6章里我们第1次就同头肩模式的关系讨论过回拉，在这一章里我们又提到了它们作为支撑–阻力的现象。在绝大多数的情况里，在颈线被突破之后，至少会有一次朝颈线回拉的情况出现。许多头肩形态产生两个这样的回拉，第1个在突破的几天之后，在价格走得太远之前，第2个在几个星期之后，有的时候是在这个头肩模式所衡量出的起码的运动幅度得以实现之后。固特异（Goodyear）在1946年的图像颈线上有不寻常的4次回拉，第1个在8月突破之后的两个星期，第2个在10月，第3个在11月，第4个在1947年2月，最后这次遇上了这条颈线和下行趋势线（见第14章）的双重阻力，这条下行趋势线是由连接1946年4月的头部和8月的右肩而得出的

的供给量相对较少，当新一轮上涨趋势达到它的水平时，只会有一个小型的回调。除此之外，事实是，许多在主要下跌趋势最后阶段买进股票的人，是有意寻找低价股票的人，他们对股票价格继续下跌完全有所准备， 不是那么容易被吓倒的。在一轮新的基本牛市的开始时常常看到的缓慢进程，与其说是因为上方的阻力，还不如说是因为缺乏来自公众的性急的买单。

在一个陡峭的熊市恐慌之后出现的回弹趋势，由于显而易见的原因，常常在它们回到最后的那个阻力面之前就精疲力竭了，这个阻力面被那个基本下行浪潮抛置在身后（它通常是在这个周期的最高顶部之后的第1个中等下跌的底部），不过，它们常常在由前面的牛市设定的一个较低的阻力区域遇到供给。因此，在这样的情况里，如果你想要知道这个上涨运动的前景的话，在看图像的时候就应当回头看得远一些。

就这方面而言，更进一步的想法是：没有这样的定理，它规定一轮上涨趋势一定要扶摇直上，一直到它到达远处上方的供给区域为止。不错，正如我们提到过的，从我们的支撑和阻力理论里可以推论出，价格可以而且确实很容易向上穿过前面的下跌趋势中没有底部或凝聚区域形成的价格范围，但是，如果第1个已经建立的阻力面在上方离得很远，那么这个上涨在到达它之前就可能已经失去了势头。大量的供给有可能在一个较低的水平上因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

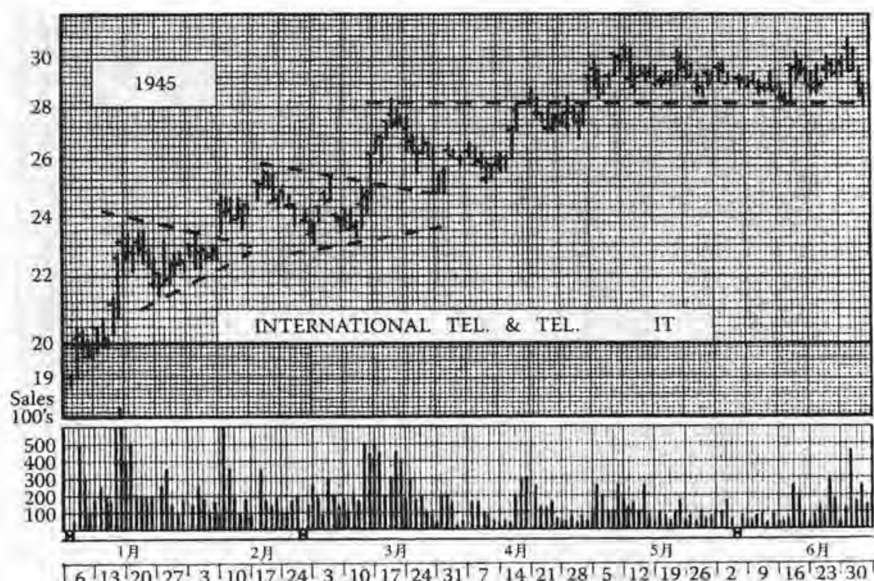


图13-10 在“IT”的这幅1945年的日线图中出现的这个对称三角模式里，有若干支撑“领地”的例子。在晚到的2月5日的从第1个三角模式的突破之后，价格在9日回到了1月中旬的顶部水平，但是在那里遭受了一个幅度更大的回调，它在2月26日到达了三角模式的尖顶水平。这是一个关键的时刻。这个尖顶点自身是一个有力的支撑（或者阻力）面，但是随着时间的消逝，这个支撑或阻力面变得微弱起来。在这个情况里，有可能发展出一个“最后冲刺”。永远应当在一个尖顶点的水平之下放一个止损指令（见第27章）。不过，在这里，这个尖顶扛住了，价格转入“螺旋状”，3月10日在顶部一侧突破。它们的下一个回调，正如在一个像这样的早期突破之后可以预见得到的，在顶部模式线的价位上得到了支撑。

3月中旬到4月底的价格轨迹落入了一个上行三角模式，这个模式的顶部边线在6月起到了支撑面的作用，但是在7月被突破了。读者可以回过去看一看图11-17

为其他的理由而出现。这时，你可以把一个远程的阻力面想成是一种最大的可能性，而不是一个确定的目标。不过，在你想要买进的两只股票之间，在其他条件相等的情况下，你应当选择那个上方的轨迹“更稀薄一些”的股票，它在碰上图像标出的供给区域之前能够上涨得更远。

13.9 模式阻力

我们现在转回到在前面章节里就反转和巩固模式讨论过的某些同小型趋势相关的现象。譬如说，缺口。你现在可以看到，为什么一个在缺口之后不久的回调容易合乎常理地滑回去并且合拢这个缺口。价格在图像的缺口范围内一掠而过，没有造成任何形式的“积累持仓”。你也可以明白，只要在紧贴着这个缺口前面的价格范围之内有高交易量的转手的话，为什么这样一个回调会在刚合拢这个缺口之后就停下来，掉转方向。这是通常在突破缺口中所出现的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

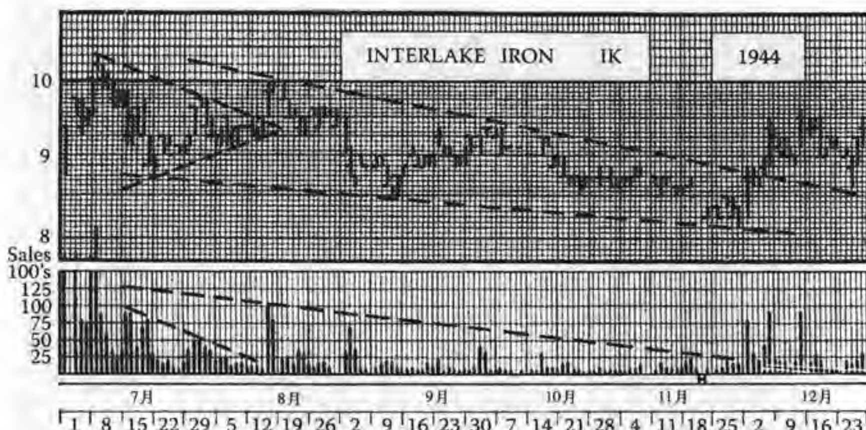


图13-11 在这个例子里，对一个对称三角模式的迟到的上行方向的突破（8月10日）很快就失败了，随之出现的回调，在滞留在顶尖水平上若干天之后，最终折载为一场“最后冲刺”。在此之后，请注意到这个顶尖水平转化成为抵御回弹运动阻力面

由于相同的原因，一旦回调开始，价格运动转向这个方向，只要缺口离得不是太远，而且在价格回到缺口之前没有居间的阻力面阻止这个回调，那么任何缺口都容易得到回补。不过，在出逃缺口的情况里，只要一个回调回补了缺口的区域，它就没有理由一定要中止下来；相反，它或许会沿着先于这个缺口的“稀薄的”价格轨迹而继续下去。

回拉和回抛，也就是我们提到过的，在头肩或其他模式突破之后的短时间内频繁出现的快速回转运动，可以作为支撑和阻力原理的范例。譬如说，当价格从一个下行三角模式突破而出的时候，这个形态的最初为需求线的低端水平边线，就会马上倒转角色，变成阻力面。因此，任何想要使得价格向上穿透它的企图，在一个决定性的突破之后，都会在这个水平面上或者附近为供给所阻止。与此相似，一条原来是需求线的头肩顶部的颈线，在被突破之后，就变成了一个阻力面。一个矩形的顶部或者说供给线，在价格向上穿透它并超出一定的距离，而且这个穿透有相当大的交易量时，就变成了一个支撑面。

在这一章的前面，在我们讨论评估前面底部水平处预期会有的阻力大小的3个标准的时候，我们将“距离远近”作为标准之一，而且提出了一条10%的一般规则，也就是说，在遇到强势阻力之前，一只定价中等的股票至少要以10%的幅度越过这条水平线。不过，如果这是朝一个界定清晰的区域形态的回抛，当它出现在该形态突破之后不久的时间内，那么这条10%幅度的规则就不适用。要在模式边线处对这样的运动建立一个强有力的阻力面，所需要的只是一个决定性的突破。

对称三角模式有不同种类的支撑和阻力“领地”。你也许还记得，一个对称三角形态的第1个反转点（如果是就上行趋势建立的，那就是顶部；如果是就下跌趋势建立的，那就是底部）通常伴随有大量交易，但是在它的汇拢的边缘线之间，在相续的价格起伏里，交易活动迅速萎缩。因此，一旦价格突破了三角模式，而且走到离开该模式的第1个反转点相当远的地方，这个水平面，因为在那里出现过的大量交易，就变成了抵御随后出现的回调的一个支撑（或者阻力）面。但是，如果这个突破运动没有明显地超出这个三角模式的第1个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

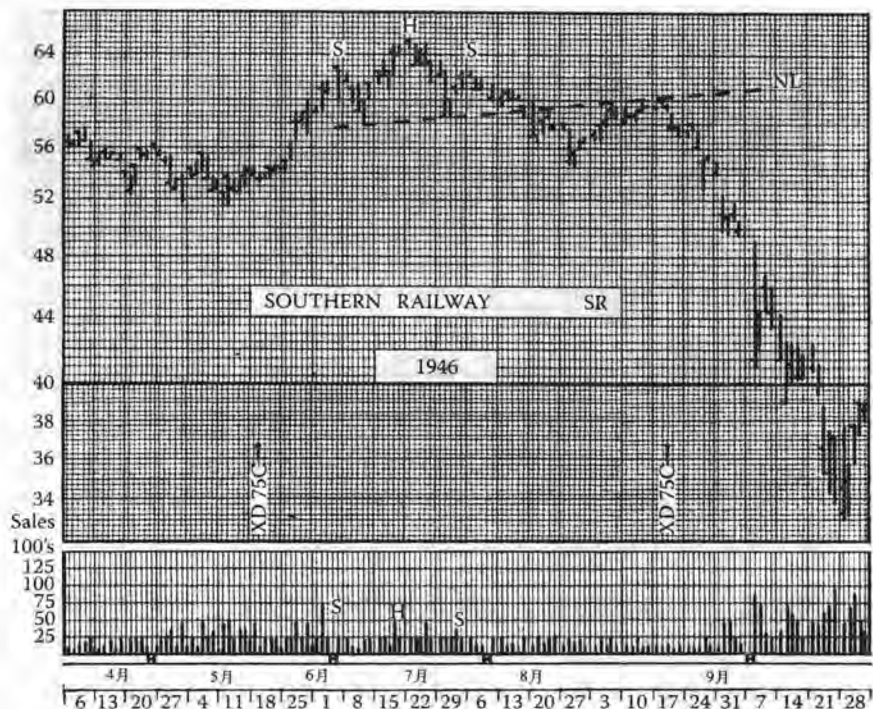


图13-12 这里是一个经典的头肩模式的颈线有两个回拉的例子，第1个紧接在突破之后，第2个在3个星期之后。请注意，最初的突破在4月早期顶部的支撑面上“反弹”起来，而7月下旬的下跌在总的4～5月的凝聚区域遇到了支撑。不过，这幅图像特别可以说明的是，当一个不错的支撑范围被穿透时，交易量是如何增长的。注意一下，在8月27日当4～5月的区域被抛到后面时交易量的决定性增长

反转水平，那么任何一个回抛都有可能将价格带回到延长的（倾斜的）模式边线，而且，如果这个回调一直到这个趋势已经接近或者超出这个三角模式顶尖才出现，那么这个回抛通常在它回到这个顶尖水平之前不会遇到支撑（或阻力）。简单地说，这个顶尖代表了这个三角模式的支撑或阻力区域的集中处或者说轴线。

一个对称三角模式的两条汇拢的边线交叉的地方有的时候被称做“摇篮”。轴线支撑（或阻力）在靠近这个摇篮点的时候是最强有力的，然后，随着轴线（顶尖线）朝图像的右侧（也就是说，随着时间的消逝）伸展开来而弱化。因此，如果后期出现的突破没有能够把价格带到离三角区域很远的地方，趋势随后失去了冲劲，变得平坦起来，而且在时间上通过摇篮点之后，开始回调，那么在它到达轴线的时候，必须密切注视它的活动（或许应当在这里下一个止损指令）。如果轴线支撑面没有起到作用，那么这个回调就有可能一路直跌下去，在一个幅度更大的摆动中加快速度，而这个幅度更大的摆动可以当之无愧地被看做“绕过底线的最后冲刺”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13.10 突破支撑面的交易量

有这样的情况：价格在碰到阻力（或支撑）范围的时候，没有退缩回来，而是在那里停留了或许几天之后，再穿过阻力（或支撑）面。在这些情况里，几乎总是可以看到交易活动的加速和交易量的明显增大。这可以被看做是对一个决定性突破提供确认的证据，因此，也可以看做是这个运动还会继续下去的信号。这种交易量增加的原因不是很清楚。有人说："克服阻力需要流量"，这没有错，但是交易量通常出现在阻力面被穿透之后。因此，还有人说："交易量是一个证据，它说明技术分析家是先看到事情发生，然后才急忙进入市场。"但是，在本书的作者看来，这种思路同样也是杜撰（在后面，我们会再来讨论分析家对趋势的这种值得怀疑的影响）。许多在交易量变化同价格变化之间关系方面的争论，就像是古老的先有鸡还是先有蛋的谜团。无论怎么说，对许多类似这样的技术分析现象的原因的探讨，如果确实有实践意义，不妨留给学者们去做。

13.11 平均指数中的支撑和阻力

正如我们所研究过的几乎所有的其他技术现象一样，支撑和阻力原理，在适当的范围内，既可以应用到单只股票上，也可以应用到平均指数上。因为一个平均指数所反映的是它的大部分构成股的综合图像，而在少数构成股之间常常会有非常不同的模式，很自然地发生的是，平均指数中的支撑和阻力区域无法构建得分明准确。平均指数中的小型趋势的顶部和底部在作为阻力面的时候尤其不可靠。不过，界限分明和重要的中等反转，因为它们几乎总是代表了整个市场（几乎所有的股票），在正常情况下会在随后的指数趋势中产生强有力的阻力（或者支撑）面。

当指数向下突破穿过一个支撑面，可是与此同时，一只或者更多的股票站稳在它们相应的个别的支撑面上或者高于这些支撑面的时候，有人就会假设，在参与下一个回弹中，这些具体的股票比其他股票处于更有利的地位。不过，应当加上"其他条件都相等"这句话，因为这个假设还有其他条件必须考虑。例如，出于相同的原因，比起那些跌得很深因而价格更有"吸引力"的股票来，一只抗拒下跌的股票对新买家的吸引力可能就没有那么大。

有许多人认为根据这样或那样的标准，在历史上某个股票有过"好过市场"或者"差于市场"的表现，并且根据这样的表现来对它将来的前景做出推测。这样的推测在两个方向上都有余地可以争议。更可靠的方法是把所有这些相对的表现指标只看做在总的图表图形中次要的因素来评估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第14章
Chapter14

趋势线和通道

在这个股票技术图像分析体系中，我们的一个基本的信条是，价格是呈趋势运动的。的确，任何一个新入门者，只要考察一下无论哪个阶段的市场记录，都可以自己迅速证明这个事实。无论是总的市场，还是众多构成这个市场的股票，都不会以完全随机的方式上下跳动；相反，在用图像表达的进程中，它们显示出明确界定的组织结构和模式。

价格是呈趋势运动的。这些趋势可以是向上的，可以是向下的，也可以是在水平方向上下晃动的。它们持续的时间可以很长，也可以相当短。它们可以根据道氏理论的规则归类为主要的（基本的)、中等的（次级的）或者小型的，也可以是水平线形态。(在单股中将一个短暂的中等趋势同一个拉长的小型趋势进行区分，要比在平均指数中困难，不过，这不是那么重要。）不过，趋势早晚会变化；它们可能从上升反转为下降，或者从下降反转为上升，它们也可能改变但是没有掉转方向，譬如说，从上升变为上下晃动，然后又变为上升，或者是从一个缓坡变为一个陡坡，或者是反过来。

盈利来自将上行或下跌趋势转化为资本，或者是跟住它们，一直到它们反转方向为止。投资者要做的，是在尽可能早的发展阶段识别出有利可赢的趋势，接着，尽快地探查到它的结束和反转。正如我们已经看到的，任何重要趋势的反转，通常的特征都是构成某种价格和交易量结合在一起的模式，简单地说，就是反转形态。

 14.1 趋势线

上面关于趋势所说的，我们在本书前面的章节里或者是直接地或者是间接地论述到了。我们现在的目的是要更仔细地考察一下，看一看如何最有效地将这样的趋势用图像表现出来，决定在什么程度上它们可以被用来加强或者补充我们从其他图像信息和支撑–阻力的研究中得出的技术分析的预测，有的时候对趋势的变化提供甚至更早的预测或者警告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

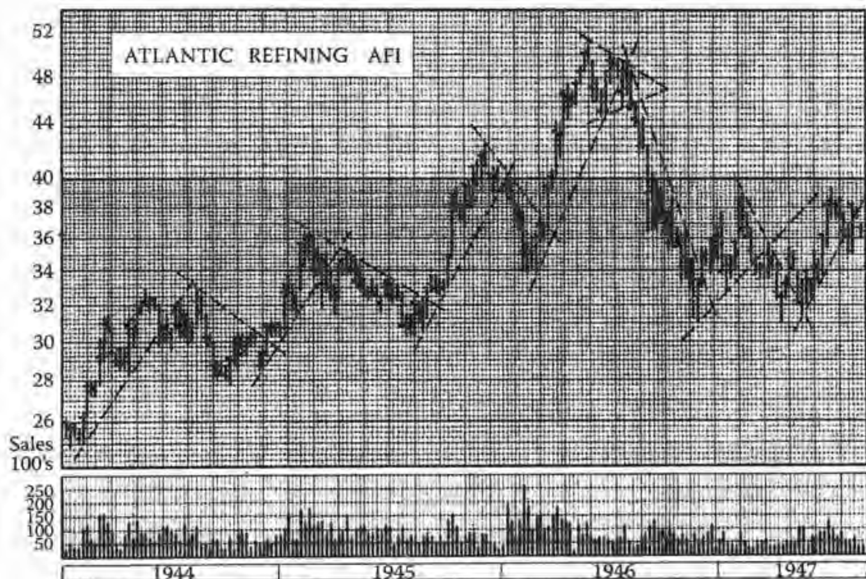


图14-1 在Atlantic Refining的周线图上，有一系列中等趋势线可以说明“基本的”原理，它们从1944年1月伸展到1947年8月。注意一下，每一根向上的趋势线需要两个明确的底部点来决定它，每一根向下的趋势线需要两个顶部点。在某些情况里，在两个决定点形成之间只有几个星期，譬如说在1945年的8月和9月。另一方面，1946年早期向上的趋势线定位的底部点之间，则有几个月的时间，也就是从2月到6月。

一开始的，有可能在这幅图像上试验性地画出其他线条来，包括若干向上的趋势，这些趋势的“中等性”值得怀疑，因为它们过于“陡峭”，就像在1944年早期、1945年晚期和1946年早期那样。

这里只显示出最终的趋势线。

这里还有其他一些回拉的有趣的例子（在趋势线的穿透之后），我们在后面会对它们进行讨论。请注意1944年7月、1945年4月、1945年9月和1947年5月

一个新入门的人在开始用批判的眼光审视股票图像时，他首先发现的事情之一，可能就是，几乎所有的小型趋势和大部分的中等趋势都是按差不多直线的方式运动的。有的读者也许认为这完全正常，应当是如此，所以不去注意它。不过，大部分读者在越走越深的过程中，会越来越感到惊讶和兴奋。不但是较小的价格起伏，而且持续若干年的大型的基本趋势的摆动在图像上看上去也常常像是它们的轨道是用直尺画出来的。这个现象确实是在所有的图像展示中最令人着迷，给人印象最深刻和最神秘的。

如果我们真的用一把直尺来衡量在图像上的价格趋势，我们很快就会发现，在上行趋势中最常出现的真的直线条是一根连接这些趋势内小型回调下端最低点的线条。换句话说，一轮上涨波浪是由一系列涟漪构成的，每个这样的涟漪的底部倾向于形成在刚好是或者接近于一条向上倾斜的直线上。这些涟漪的顶部通常没有这么平直；有的时候，它们也可以用一条直线来界定，但是更多的时候，它们的偏离程度稍许有些变化，因此任何将它们连在一起的顶部线条都会多少有些曲折。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一个下跌的趋势里，最有可能成为直线的是连接在它之内的小型反弹顶部的线条，而小型底部或许会或许不会按照一条呈直线的边缘下降。

这两条线，一条是在大盘市场向上运动之中沿着连续的浪潮底部向上倾斜的线条，另一条是在大盘市场向下运动之中跨越连续的波浪顶部的线条，是基本的趋势线。

不幸的是，除了这个勉强可以应付的、有许多其他用途和含义的“线条”一词之外，为它们还没有发明出什么更响亮的名字。有的分析家把它们看做“切线”，一个就新意来说有优势的词，但是，因为对切线这个词的真正含义有明确的限定，对许多读者来说，这反而使得事情变得更糊涂。也许切线最终可以在这个新的意义上建立起来，不过，我们在这里暂且满足于使用被过度使用的“线条”一词，但是，在目前的背景里，将它同趋势联结在一起，用“趋势线”这样的说法来对它加以区分。

你可能听人说起过，趋势线“之所以形成就是为了被打破”，但是这属于那种说明不了任何问题的、使人恼火的格言。当然，它们是要被突破；它们最后全都会被突破，有的在刚形成不久就被突破。问题是要决定，究竟哪些突破（也就是说，价格运动的穿透）在技术分析上有重要意义，哪些没有什么实际效果，也许只是最初绘制的趋势线中的一个小型矫正。在解决这个问题上，没有百分之百可靠的快速答案；有些穿透的意义不是一出现就决定得了的，必须等到从其他图像发展中得出信号来确认。不过，在绝大多数的情况里，一个重要的突破，也就是一个需要及时审视，或许改变交易方针的突破，是容易辨认得出的。

14.2 趋势线是如何画出来的

不过，首先，趋势线是怎么画出来的呢？从数学上说，一条直线是由其中的任何两点所决定的。因此，我们需要两个决定点，也就是两个既定的顶部反转点，来确定一条向下的道氏趋势线，或者是两个底部反转点来确定一条向上的趋势线。这里的原理同我们在第8章就绘制三角模式的边界线所说的细则是相同的。事实是，三角和矩形模式的边线，以及头肩形态的颈线，就是特殊类型的趋势线。

假定我们是从一个主要趋势底部点开始的，然后描写从这里开始，一系列向上的趋势线会如何发展起来。为了简化我们第1个例证，我们假设我们股票中的那个熊市底部是由一个在$6^1/_2$同8之间的矩形区域构成的，这个形态的最后运动从$6^1/_2$处升起，在8的价位上突破了该模式的顶部，继续前进到9。从9开始，价格回调到8，然后又转而向上。当这个最后的反弹远到脱离8的价位，显示出明显的小型底部时，我们就可以画出我们的第1条向上的趋势线，因为这时我们有了两个底部点，第2个（8）高于第一个（$6^1/_2$），它们确定了它的坡度。这将是一条小型上行趋势线。我们用尺轻轻地将它在图像纸上用铅笔画下来，把它向上和向前延长一个星期左右。（如果你把它画到一张制图纸上，这对你将这个例子形象化有好处。）

为了进一步讨论下去，假定价格向上推到了10，在以后的几天之内转为上下晃动，或者是略为下跌，一直到它们接近并且再一次碰到了我们的延长的趋势线。然后，它们开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

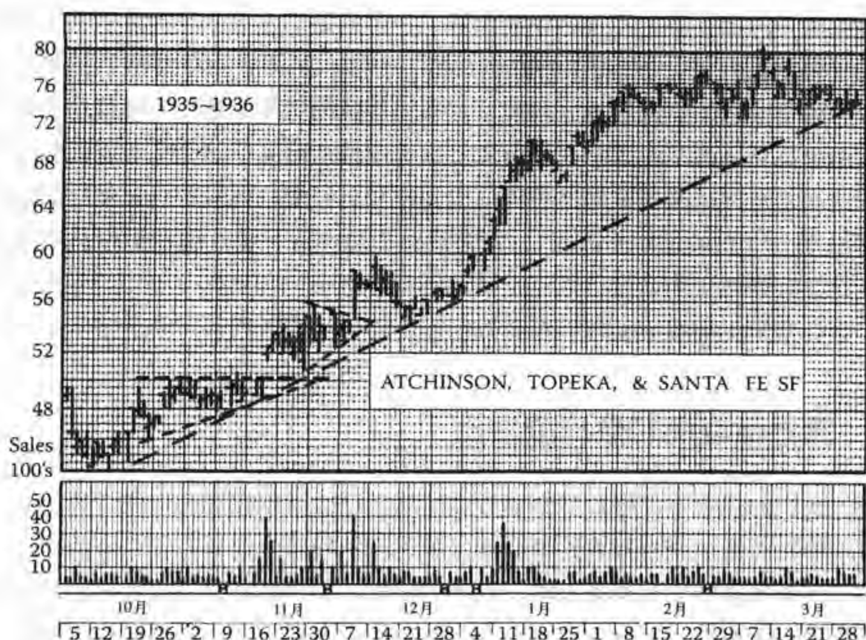


图14-2　Atchison的这幅1935～1936年日线图说明一轮长期的、强势的中等上涨的后期阶段有可能会加速离开它的趋势线。(请注意在1月下旬和2月上旬的活动。) 1936年，这个上行趋势线在3月底被突破之后，价格在4月跌回到66的价位。同时请注意，在1935年12月回调遇到支撑面的那一点上，趋势线同一个三角顶点水平碰合在一起。技术研究中常常出现这样的"碰合"

在第3轮上涨中向上运动，但是又一次遇到了供给，没能走得多远，很快地同这条趋势线有了第4次接触，迟疑一阵，然后向下突破了它。如果价格现在收盘收在显然低于这条线的价位，而且，如果除此之外在穿透发生的时候交易量也有明显上升，那么我们就可以得出结论说，我们的第1个小型趋势已经完成，我们的股票或者是在开始另一轮上涨之前要建立起某种巩固模式，或者是会经历一次比它在前面的小型上升摆动中所遭受的任何短暂挫折都更为严重的"矫正"。

前面例子所描写的小型向上趋势的整个过程完全有可能在2个星期内完成，这样的话，我们的第1条趋势线就会非常陡峭，显然，陡峭到无法持续很长时间。现在，让我们假设一系列下行的价格起伏产生了更为深远的矫正，这种矫正我们已经预见的会是趋势线被突破后一种可能的结果，它将价格带回到在最初那个矩形的顶部支撑面，也就是说，8这个价位。(根据我们前面对支撑－阻力的研究，我们可以认出这是一个重要的"买进点"。) 假定下面的发展走的是正常的途径，价格就不应当在8这个价位上停留得过长，而是应当及时开始一系列新的向上价格起伏。只要这一点变得清楚起来，在8的价位上就会"明显地"出现一个新底部，我们于是就可以在最初的$6^1/_2$的基点同在8的这个新的价位点之间画出一条新的趋势线。这应当是（或者正是）一条向上的中等趋势线，它在几个星期之内都不会被穿透，也许几个月都不会，一直要到中等上涨趋势见顶为止。

这时，如果中等顶部采取头肩反转模式的形式，我们的中等向上趋势线也许会被从头部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的顶部到颈线的回跌而突破。不过，作为常规，一个强劲的中等运动里的最后上涨会加速到远离延长的趋势线的地方，（在图像的右边）留下空间，从而在这条趋势线被再次碰到和穿透之前，会有值得注意的模式形成。因此，这条趋势线的实际穿透更有可能或者是在右肩到颈线的下跌中出现，或者是在大约与价格向下穿透颈线从而完成这个头肩模式信号相同的时候出现。颈线和趋势线同时被突破这种情况出现得相当频繁，频繁得可以使你感到惊讶。在其他有些情况里（有许多这样的情况），趋势线首先被突破，也许就在价格从右肩朝下转不久，我们不必等到颈线被突破就可以马上采取行动。这是一种会提前一些产生有用信号的趋势线指标，它们常常出现在比反转形态完成而发出的信号要有利得多的价格水平上。

14.3 算术标度同对数标度相比

到这里，我们的读者中那些数学素养较高的肯定已经开始在思考，在普通的或者说算术标度上投射出的趋势线同在对数或比率标度上投射出的趋势线之间有什么不同。在一张算术绘图纸上落在一条笔直的上行线条上的一系列价格点，如果翻译到一张半对数绘图纸上的时候，就会产生出一条曲线，它首先急剧上升，然后逐步变圆。在一张半对数绘图纸上落到一条直线上的价格点，在一张算术绘图纸上会产生一根向上倾斜，走得越远坡度就越陡的线条。

事实上，这种变化在限定小型趋势时很少或者没有什么重要，因为它们很少会发展到远到使得两类标度的不同特征变得具有意义的程度。对正常坡度的平均中等运动来说，也是如此。不过，如果是时间很长、力度很强的中等运动的话，就可以看出其间的不同来，它们之间在趋势线最终被穿透的时间和水平上可能有显著的区别。这是技术分析绘制股票图像应当使用半对数图纸的一个最有力的理由。不过，让我们等到讨论主要趋势的时候再来进一步讨论这个问题，现在还是继续考察在两种图纸上显示不出多大区别的中等趋势线。现在，让我们把注意力集中到中等的上行趋势上。（强调中等而不是小型运动的理由很明显，无论是交易还是投资，小型运动都没有多大的实际重要意义。）

回到最初的原理上，假定价格是按多少呈直线的趋势向上运动，这样，如果我们能够找到和绘制出能够准确勾画这些趋势的线条，那么它们就可以起到下面这两个目的：

1. 当这样趋势线被突破的时候（也就是说，当价格向下以某种决定性的方式跌破它的时候），它的信号是：这轮上涨已经到头了。它标志着现在是中线交易者抛掉这只股票，到其他地方寻找重新投资的机会的时候了。
2. 当一只股票在它的图像上，在它的中等向上趋势线上方的远处形成了一个小型顶部反转模式时，这个反转模式显然标志着，在这条趋势线被突破之前，还有向下运动的空间，这样，中等趋势的交易者也许就会决定忽视这个小型反转模式。只要这条趋势线能守住，他就可以守住他的股票。

趋势线的第1个功能的好处是显而易见的。第2个功能虽然对经验不足的人来说不是那么明显，对下面的投资者来说也同样重要。这些投资者体会到，要是中等上涨的机会继续存在的话，如果一看到小型回跌就将每一笔投资转换头寸的话，那会是一种非常昂贵的实践。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

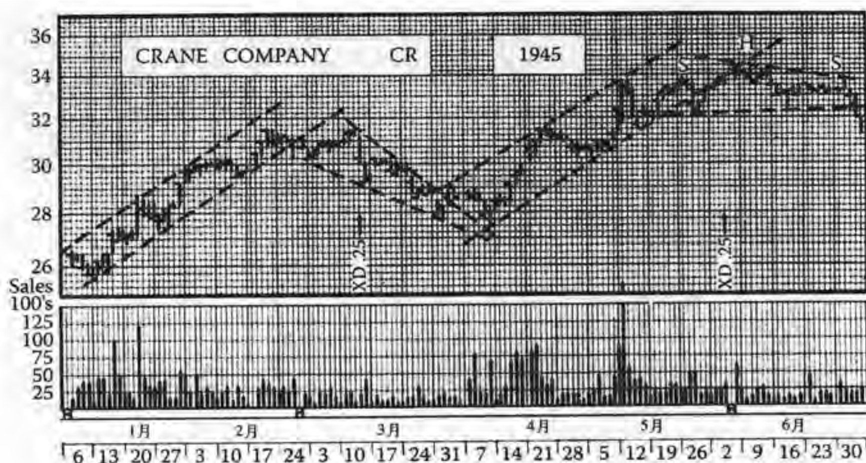


图14-3 这是勾画1945年Crane Company的短期摆动的趋势线。请注意，有3个底部形成在第1条向上的线条上，而且在这轮上涨中的第3个上扬（2月下旬）没有能够达到同基本趋势线平行的穿过前面顶部所画的那根线条。在这一类的失败之后，常常会出现对这个趋势的突破。同样的情况发生在5月下旬第2个上涨趋势的末尾。我们将在本章的后面讨论“失败”和使用平行或者“回复”线。

3月的下行趋势采用的是楔形模式。注意一下，4月6日的回调在它先前穿透的顶部线处遇到了支撑。6月，一轮反弹在先前突破的向上的趋势线处遇到了阻力。这样的回拉是常见的。6月小规模的复杂头肩模式始终没有完成，因为价格没有按所需的幅度向下突破它

正如我们说过的，要实现这些目的，有必要找到和画出准确界定中等趋势的线条，然后抓住这个线条被决定性地突破的时间。我们在这里只是简单论述了趋势线的构成，并没有想要深入探讨这些要点。

14.4 权威性的验证

在判断一条向上的趋势线的技术分析的有效性，或者说权威性中，可以使用一些验证：

A. 在一系列小型向上波潮进程的趋势线上（或者附近）所出现的底部越多，这根趋势线在技术分析中就越重要。每验证一次，这条趋势线的重要性就增加一成。只要有两个底部形成，第2个比第1个高一些，那么就可以画出第1条初步的向上的趋势线，但是，如果价格第3次运动回到这条趋势线，在那里形成了第3个底部，重新开始一轮上涨，那么这根线条就由于市场的行为而被确认为的确就是趋势线。如果之后在它之上形成了第4个底部，而且价格又一次向上运动开去，它的作为趋势标准的价值就会非常显著地得到增强。

B. 线条的长度，也就是说，它在被价格向下突破之前持续的时间越长，它的技术分析的意义就越大。不过，这个原理需要某些限定。如果你的趋势线是根据两个最初的底部而画出的，而且这两个底部之间在时间上相距非常近，譬如说，相隔不到1个星

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

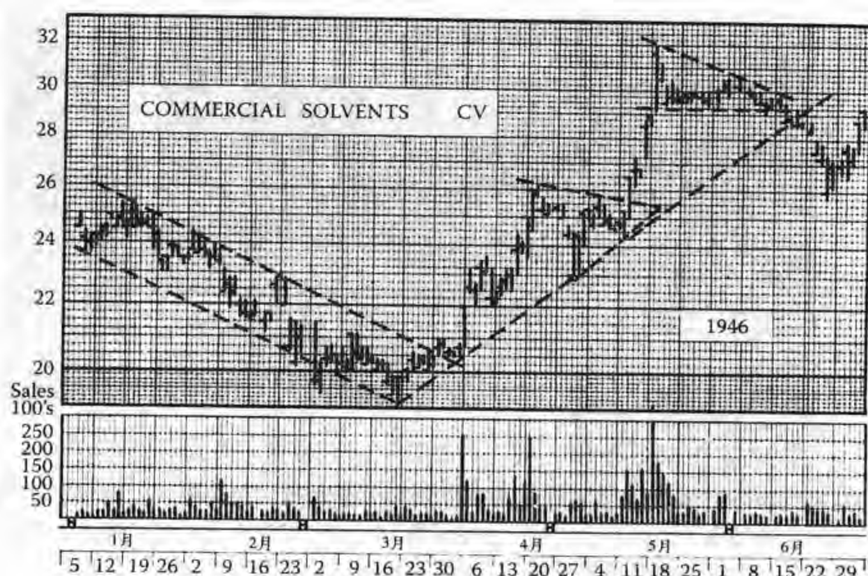


图14-4　这是Commercial Solvents在1946年一个中等的向下趋势和向上趋势。请注意在3月30日穿透基本趋势线（与此同时，突破了一个小型的头肩底部模式）时增长了的交易量。2月底穿透低端平行线的跌落在技术分析上没有什么意义。从3月的低位向上的趋势线在6月14日被突破，与此同时，突破了一个下行三角模式，这个模式，正如后来证明的，是最后的牛市顶部

期，它就有可能会产生失误；它可能会过于陡峭或者过于（更经常是）平坦。如果是后者的话，价格有可能会离开它，运动到高处，并且在那里停留相当长一段时间；然后，在没有接触到由此画出的趋势线之前，它们就会转而向下，在一轮中等矫正中跌落下来。但是，如果构成一条趋势线的两个底部分得很开，足以发展成你想要限定的这个趋势中独立的波浪构成因素，在它们之间包括了一个像样的反弹和一片“开阔的水面”，那么它就更有可能成为真正的趋势线。如果光是就它的长度（验证2）而言，它的分量要小于形成一条趋势线的底部的数目（验证1）。

C. 这条趋势线（相对水平线）的角度在某种意义上也是它成为一条真正中等趋势线的一个标准。一条非常陡峭的线条会相当容易为一个上下晃动的巩固运动（譬如说，在“旗杆”类的上涨之上形成的一个紧凑的旗形模式）所突破，由此而来的，只是价格在另一次长期的上涨中再次向上蹿高。这样陡峭的线条对技术分析家没有什么预测的价值。趋势线越平坦，越接近于水平线，它在技术上就越重要，因此，任何对它向下突破的意义也就越大。

不过，在运用到股票趋势上，“陡峭”是一个相对的术语，我们必须坦白承认，无法给它一个明确的定义。经验可以带来一种几乎是直觉性的能力，将一条“陡峭地守不住”的趋势线，同一条角度合理、在这个趋势实际从中等向上反转为中等向下之前应当守得住的线条之间区分开来，而这种经验只能从研究许许多多的图像，在历时数年的制图和使用图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像进行分析中得到。根据它们不同的市场习性特征，趋势的坡度在不同的股票之间各有不同。它们的变化也取决于基本周期的不同阶段，一般说来，在晚期会变得更陡一些。在你感兴趣的那个具体的股票上你拥有越多的图像历史，对它目前的趋势你就越能够做出判断。

（我们也许应当指出，上面的说法，不但适用于趋势线，而且适用于大多数其他技术分析模式和现象。）

使用TEKNIPLAT半对数绘图纸的人可以就陡峭的相对性提供一条线索，本书中的大部分图像使用的都是这种绘图纸。当绘制到这样标度的图纸上时，日线图上的中等向上趋势在销售价为10～50范围内的绝大多数的股票中，都按水平夹角大约为30 度而上升。有的稍许平坦一些，有的稍许陡峭一些，不过，在波动率和交易活动居于平均的股票中，趋势线如此频繁地接近30度的斜坡，这确实令人惊讶。市值较小和高投机性的股票以及投资程度很高的股票是例外，前者通常更为陡峭，后者则更为平坦。当然，半对数标度有它的好处，可以不计价格水平，将所有的运动归结到比率或者百分比的基础上。在简单的算术标度上，举例来说，一只在50美元价格范围交易的股票的趋势线要比一只15美元的股票更为陡峭。

如果使用同样价格标度，中等上涨的角度在周线图上自然比在日线图上要陡峭得多。不同的价格标度会产生不同的角度。TEKNIPLAT绘图纸倾向于产生30度的上升线是纯属巧合。

 14.5 穿透的有效性

这样，在评估一条中等向上趋势线的权威性和精确性时，我们就有了这样3个标准：（1）它有多少次被“验证”，或者说被触及而没有被突破；（2）它的长度或者说经历时间；（3）它上升的角度。如果一条趋势线符合这3个标准中的1个或更多（最好是2个以上），那么就有理由相信它精确地勾画出了一个趋势，这样，下一个问题是要确定它最终在什么时候被决定性地突破。

这里，我们同样设立3种验证或者说3个标准，其中2个同前面章节中所设定的用来决定对反转或巩固形态之决定性突破的规则基本相似。第1个是穿透的程度。 要成为决定性的穿透，价格就不仅必须穿过趋势线，而且必须收盘收在超出趋势线至少是该股票价格的大约3%的幅度之外。这不一定非要在一天内完成，尽管它经常是这样。这个3%的穿透可以是一个2或3天的逐步下跌的结果。

第2个是交易量。我们看到过，为什么在区域形态向上出现真正的突破时交易活动总是应当有显著的上升，但是在向下的突破中并不需要总是如此。譬如说，我们看到过，在许多情况中，在下行三角模式中出现向下突破的第1天，交易量并没有什么增长，但是随着下跌继续下去，交易量通常会迅速增长。眼下我们讨论的是向上的趋势线，因此，它们的穿透同下行方向的突破是相似的。我们应当预期到可以使用相同的规则。一般说来，事情正是如此。如果价格穿透后的收盘价以3%的幅度超出趋势线， 在这种情况下，要肯定穿透的有效性，并不一定非要交易量有很大的增长。

不过，事实是，对中等向上趋势线的突破在绝大多数的情况里伴随有某种引人注目的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密集的交易活动。这时，在这个范围内，交易量的增长可以被看做是对决定性穿透确认，它在可上可下的情况中特别有用。譬如说，如果价格开始从某个略高于趋势线的地方开始

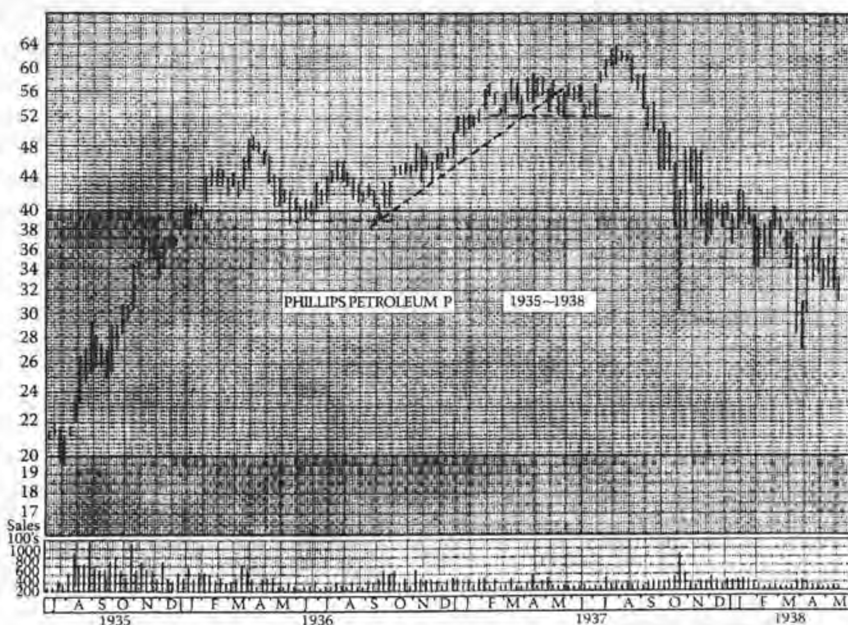


图14-5 这一章的几乎每一幅图像以及本书中许许多多其他图像，都说明了有效的趋势线穿透以及它的正常的结果（回调或者巩固）。不过，上面的Phillips Petroleum的周线图展现在这里的目的是要说明一个显著的例外。这只股票（“P”）从1936年9月的低位开始的中等向上趋势线朝上穿过了它10月上旬和11月下旬的底部，它在1937年5月的第3个星期被向下决定性地穿透。此外，从2月起，图像上就开始形成一个多重的头肩顶部反转模式，它的一条重要的颈线在价位52上。在当时，一轮牛市已经持续了4年之久；这只股票是从价位2开始上涨的！如果不看1937年7月1日以后的图像， 你会同意，一个技术分析家有许许多多的理由要立刻将这只股票脱手，而不是等到价位52的颈线被突破之后。但是，正如我们所指出的，这是所有的技术模式和规则都可能会有的例外之一。在结束之前，“P”随后转过身来，向上直升到64。不过，这一类的发展带有一个有价值的警告。除非是主要趋势差不多到头了，否则，它们很少出现；在此之后，跟随任何上涨活动都是危险的

下跌，向下以显著增长的交易量穿过了趋势线，收盘在低于它大约2%的价格上，不过是在这天交易范围的底部或者是接近底部，这样，我们的3%幅度的规则没有得到满足，但是这个较小的幅度加上交易量的活动，就可以被看做是决定性的。

但是，要注意，如果出现一个穿破一根趋势线的、有大量交易的抛售行为（或许是交易快结束前的几分钟），然后，又掉转头来，在收盘时收在高于趋势线的价位上，或者至少是非常接近它，那么就不要急急忙忙将资本承诺进去。如果只是就这一具体时刻而言，这非常可能是（而且事实上通常是）一个假性的运动。不过，要密切观察以后几天的表现；这个技术分析的情况显然是重要的，否则的话，不会轻易出现抛售活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3种验证也是只适用那些就穿透幅度而言处于边缘状况的突破。假定一只股票的价格在40左右，它从一条妥善建立的中等向上趋势线上跌落下来，收盘收在低于趋势线的1或$1^1/_8$点的地方，交易量即使有增加，也不太多。假定在这个价位上，在一个平滞少波动的市场里上下徘徊了1或2天，然后开始上涨。如果在这个反弹的进程中交易量没有增加，如果价格只是疲软地向上挪动，在不到趋势线地方“转过头来”，没有明确地收盘收在它的上部，那么这种情景的确成为关键的了，只要有重新出现抛售压力的任何迹象，都可以被看做是这个向上的趋势已经被决定性地突破了的信号。

我们在上面一段中所描写的这样一种回转运动被称为“回抛”或者“回拉”。我们在前面描写过紧跟着头肩和其他模式的突破之后而出现的相似的发展，在后面，我们还将就趋势线对它们作更多的讨论。

不幸的是，我们所讨论的用来帮助建立趋势线穿透之有效性的这3种验证，不能不加判断地照用到所有场合。大部分中等趋势线都不具有精确的模式边界线，即使是有这样的精确性，还是一定要允许有变通的情况。正如我们在前面多次指出的，价格行为的每一条技术规则都有例外情况存在。不过，通过经验，可以在建立趋势线和解释它们的穿透方面获得判断的能力。

14.6 趋势线的修正

当一条趋势线被突破，而突破的幅度小于决定性的幅度，价格随后反弹，向上再次越过它的时候，人们自然会产生疑问，怀疑最初的线条是否还有权威性，应当将它抛弃、修改，还是允许它照原样存在？

这里同样必须使用判断力和经验，但是在做决定的时候有几条总的原则是有帮助的。如果最初的趋势线依靠的只是两个点，也就是说，它借以形成的头两个底部，而且非决定性的穿透出现在当价格第3次向它回归的时候，那么这条趋势线最好是根据最初的第1个底部和新的第3个底部重新画过。（当然，你需要等到价格从第3个底部点向上运动开，清楚地将这一点建立为一个小型底部之后才这样做。）或许，在这样的情况里，你可能发现如果这条趋势线穿过第2个和第3个底部的话会更加有效；如果第1个底部是一个反转日，它的收盘水平远高于它的范围的低位，你可能会发现这根新的线条在向回延伸的时候会刚好同这个收盘水平相交。

另一方面，如果最初的趋势线在画出之后经受过1次或者更多的“测试”，也就是说，在它之上形成了没有穿透它的第3个或许第4个底部，从而“确认”了它，那么随后出现的非决定性的穿透就可以忽略不计，而最初的趋势线可以被认为是仍然有效的。

如果穿透一根既成趋势线的突破出现在日间交易中，但是收盘时价格没有超出这条趋势线，那么就可以忽视它，趋势线还是趋势线。事实上，正如前面提到过的，比起日间交易中一连串底部的低位来，收盘价所构成的常常是更好的趋势线，在那些容易有飘忽不定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

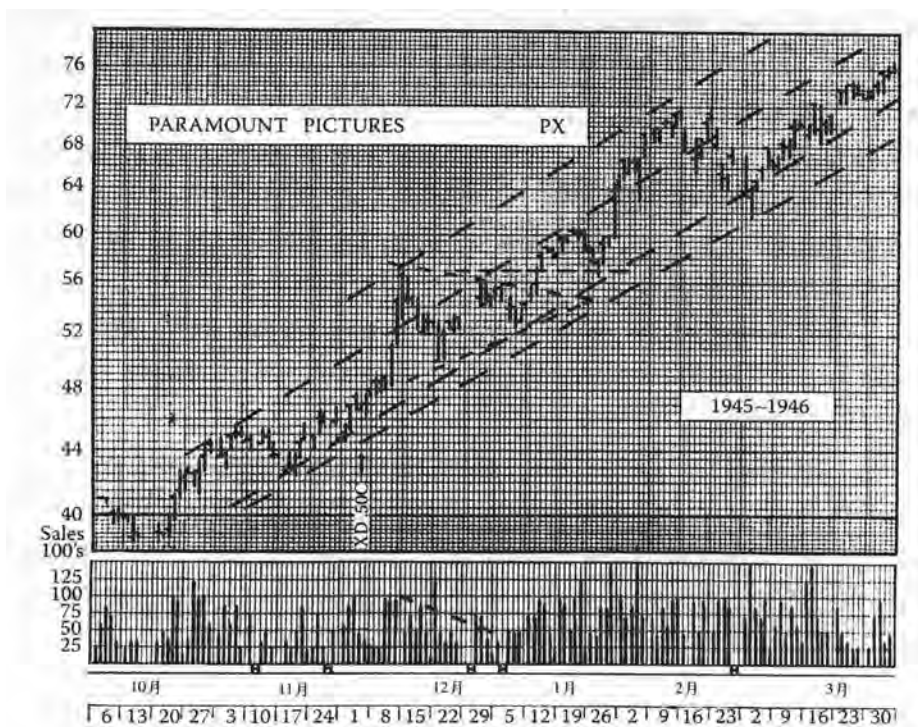


图14-6 双重趋势线（见后面的论述）通常在一轮趋势发展了几个月之后才变得明显。这里，Paramount的中等向上趋势的加速阶段是从1945年10月开始的，这个基本趋势线的双重性质一直要到1946年1月才能觉察得出来。 内侧的（上端的）线条在4月被再次突破，外侧的（下端的）线条一直到5月，也就是在这个牛市的顶部，才被向下决定性地穿透

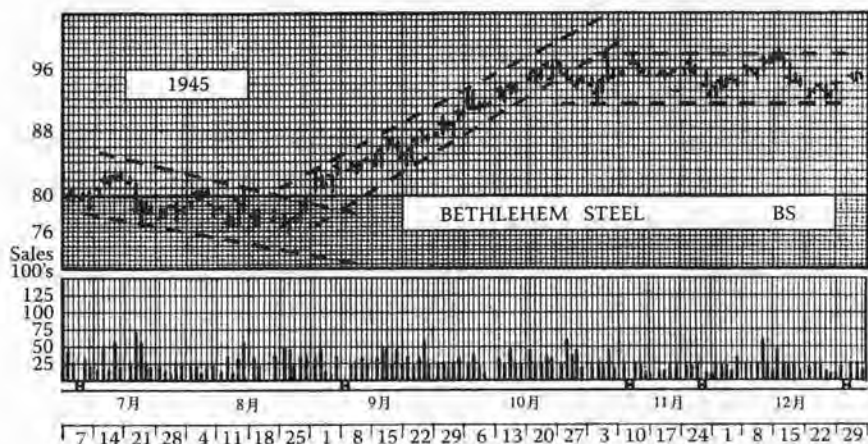


图14-7 1945年伯利恒钢铁（Bethlehem Steel）中的趋势通道。价格在1946年1月朝上行的方向冲破了92～98的水平通道（矩形模式），然后到了114。短线交易者也许在11月上旬在94～96可能将股票出手了（因为这个上行趋势的突破），然后在1月，就矩形模式的突破而在99的价位重新买回来。见后面对通道的讨论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的摆动的市值小的股票中，特别是如此。用不同的趋势线做一些实验，往往会带来有益的结果。对趋势线研究来说，一把透明的薄尺是特别有用的。

另外还有一种可能需要重画趋势线的价格活动。有的时候，一根线条跨过两个上涨的趋势中头两个小型底部，第3个小型底部没有形成在这根线条上，而是在远远高于它的地方。在这样的情况里，让最初的趋势线保持它的原状，但是在第2个同第3个底部点之间另外再画一条新线，并且注视事情的发展。如果这个上扬在第3个底部很快就衰竭，而新的趋势线因此而很快被突破，那么最初的趋势线或许就是正确的。但是，如果后来证明第3个顶部是“强有力”的，新的趋势线在几个星期内都持续向上（而且，如果它一开始显然就不过于陡峭），那么就应当抛弃原有的趋势线，而把新的趋势线看做是更好的趋势的界定者。

14.7 双重趋势线和趋势范围

在你努力要“裁剪和尝试”，以找到一条适合一轮中等向上趋势的完美线条的过程中，你也许会发现，比起任何一条单线来，两条平行的线条（在售价为30多美元的股票中大约相隔1个点左右）在限定一个真正的趋势模式方面，要有效得多。这种情况中的尖形的底部和抛售的凸起常常会沿着外端的或者说下端的边线落在图纸上，而较为平滞的、形态更呈圆状的回调会沿着上端或者说内端的边线，或者靠近它的地方停住。或者，这两条线条可以在某处标志出一个范围，在其中，连续出现的小型下跌波潮往往会中止并且反转。

这样的双重趋势线实际上是很多的，虽然大部分图像技术分析家似乎没有真正意识到它们的存在。培养起关注它们的能力（不断地注视可以用得上它们的那些趋势）是会有回报的。在许多情况中，想要找出一条单线的企图只会导致苦恼，以致最终无奈地放弃这种努力，在这样的情形里，双重趋势线可以使得事情明朗化。

你可以发现，那些最适合用双重趋势线（或者，如果你宁愿这样看的话，也可以把它看做一条非常宽的趋势线）来界定的趋势，一直要到外端的、较低的线条被决定性地穿透之后，才可以说是真正结束了。就这点而言，请注意到我们在开始讨论这个题目时说过的：尖形的、抛售的底部往往沿着在外端的线条落在图纸上。从这样底部的回弹通常也是同样呈尖形的，价格的反弹因此迅速向回越过较高的、内端的线条。如果这个趋势正在孕育着突破，那么对它的警告，与其说是来自快速“抛盘”类型的回调，不如说是来自价格稳步下降到外端边线，然后在反弹穿过内端边线时遇到困难。对这样的发展需要紧密注视。它未必就出现一个向下的突破；这种情况仍然有可能“得到拯救”，但是更大的可能是这个趋势已经接近尾声了。

14.8 趋势通道

在开始这个趋势研究的时候，我们将基本趋势线这个术语运用到在一轮上涨中穿过波浪底部向上倾斜的线条，以及在一轮下跌中穿过波浪顶部向下倾斜的线条上。我们也注意到，对立的反转点，也就是上涨中波浪的浪尖同下跌中波浪的波谷，作为规律，它们的界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

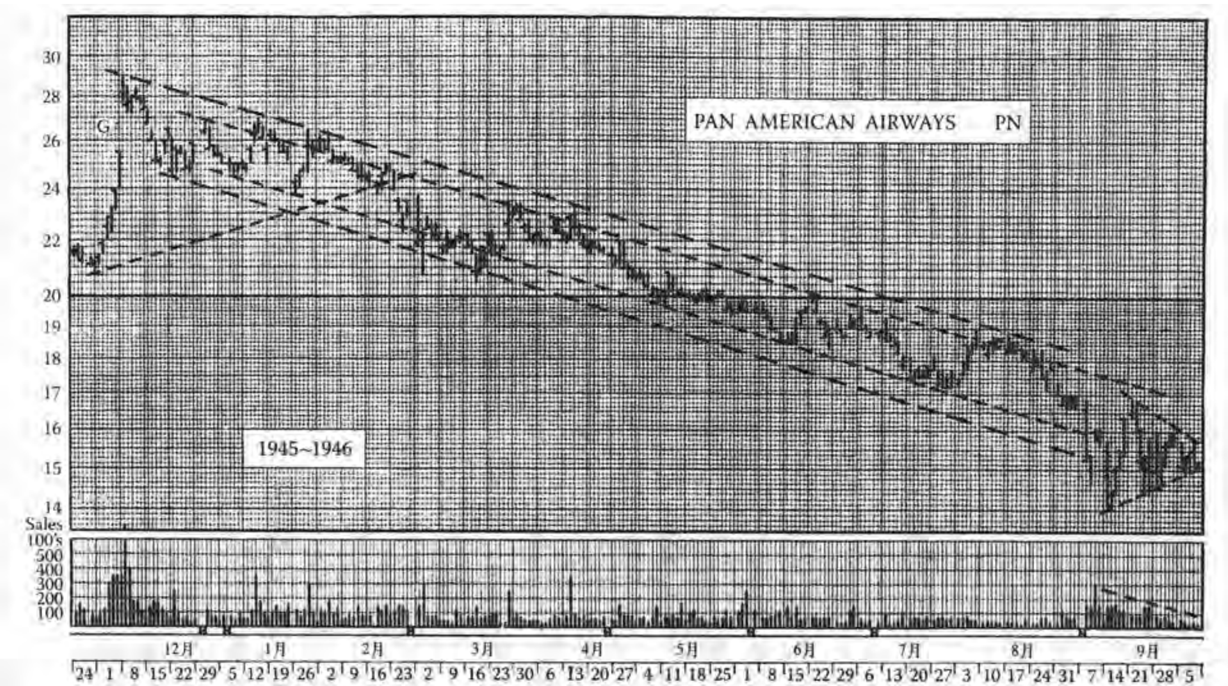


图14-8 这是一轮10个月的、异常长直的向下趋势，在价格通道之上的双重基本趋势线以及在它之下的一组回归线都很好地界定了这个趋势。主要顶部是从1945年12月3日的一个强劲的单日反转开始的，然后形成了一个下行三角模式，这个模式在1946年2月19日被突破。在1946年开始出现的对称三角模式也是向下突破的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

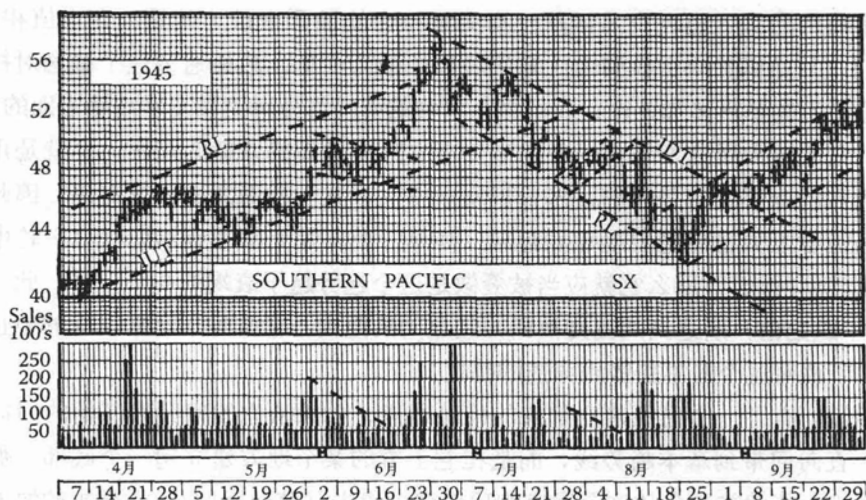


图14-9 1945年Southern Pacific股票中的标志清楚的中等基本趋势线和回归线。请注意在趋势通道中的旗形模式：6月的一个向上的旗形和8月的一个向下旗形。从8月22日开始上行通道一直持续到1946年2月

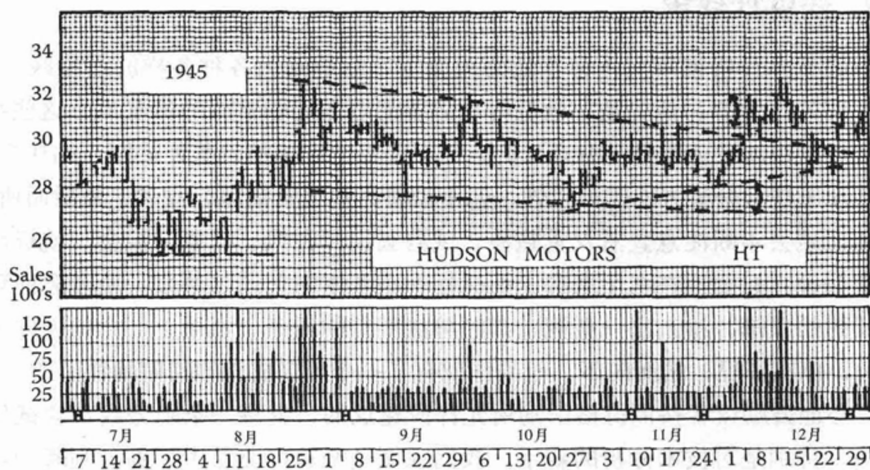


图14-10 请注意，11月下旬价格下跌离开它们的回归线的距离所衡量出的正是它们在12月上旬上涨中穿过基本下行趋势线的幅度。我们在前面阐述了这条规则

定没有那么清楚。这就是为什么直到现在我们的讨论都集中在基本趋势线上的原因之一。当然，另一个原因是，分析家的紧迫任务是要决定一个趋势在什么时候会结束，为了这个目的，基本趋势线是最重要的。

不过，在相当数量的正常的趋势中，小型波浪的规范程度足以使得它们可以在另一个极端为另一根线条所限定。也就是说，组成一轮中等上涨的反弹的顶部有的时候沿着这样一根线条发展，这根线条同按照它们底部绘制出的基本趋势线是基本平行的。这根线条可以叫做回归线，因为它标志出的是回调（同现行趋势反道而行的回归运动）产生于其中的那个区域。在基本趋势线同回归线之间的区域就是趋势通道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界定清晰的趋势通道在交易活跃、有大量持仓的股票中最为常见，在市值相对较低、不那么热门，只是偶然吸引投资者注意的股票中最为少见。趋势通道这个概念对技术交易者的价值似乎不需要再多加评论；我们将在本书的第二部分讨论在交易技略方面的用途。

不过，它的最大用途不是入门者在刚知道它时通常最感兴趣的东西，也就是用来决定应当提取盈利的水平。有经验的技术分析家觉得它在某种反面意义上更有用。因此，一旦一个趋势通道看上去已经稳妥地建立起来，如果一个反弹无法达到回归线（一轮中等上涨中通道的顶部平行线），那么它就应当被看做是这个趋势趋于衰竭的一个信号。此外，反弹（在它转为下跌之前）所达到的高度离回归线之间的距离，常常等于后来出现的中止或回抛之前产生的下跌对这个基本趋势线穿透的幅度。

与此相似，有了一个已经建立起来的趋势通道，如果从它的回归线开始的回调没有能够将价格一直向回带到基本趋势线，而是在它上方的某个地方建立起一个底部，那么从这个底部开始的上涨就往往会从这个通道的顶部穿越出去（穿过回归线），穿越的幅度大致等于这个回调向下运动停止的时候离开该通道底部（基本趋势线）的距离。

 14.9 尝试性线条

有经验的技术分析家事实上会在他的图像上不断地画出各种各样的趋势线：小型的、中等的和主要的，等等。他先是在他觉得有需要的地方用非常淡的铅笔画上这些线条。许多这样的线条很快就被证明是没有意义的，他于是将它们擦掉。其他的则“站住脚了”，也就是说会显示出技术分析方面的权威性，他于是将这些线条描深，或者，像后面所建议的，将它们涂色。他会不断注意查看双重趋势，试着画出回归线，只要有机会，就标出可能的通道来。譬如说，只要他在两个底部之间抓住一条基本向上的趋势线，他就会回到这两个底部之间反弹的顶部，绘制出一条同底部趋势线平行的线条。如果下一个反弹向上触及到这条平行线，停在那里，转而向下，他或许就有了一个可以成立的回归线和通道。

我们真心地鼓励读者按照价格活动所允许或建议的，就每一条趋势线都尝试使用这种绘图的方法，特别是对技术分析的新手。我们强调过经验在交易中识别、判断和使用趋势线所含意义方面的重要性，而这种方法是获取经验最快的途径，事实上是唯一的途径。

在这里，对初入门者或许我们应当加上一个“不要”。你也许注意到了，我们从未提到过任何从底部到顶部，或者从顶部到底部的线条。趋势线永远是穿过两个或者更多的底部或顶部而绘制出来的。决不要顺着价格轨道来绘制趋势线。（价格也许后来会穿过它们的延长线，但是这不应当发生在最初绘制线条的时候。）譬如说，如果你不明白这一点的话，你就有可能在一个头肩形态的左肩的顶部和它的右肩的顶部之间拉一条线，从而穿过了它的头部，而这样的线条在技术分析上是无效的。

 14.10 穿透趋势线的结果：回抛

在这一章开始的时候，我们提到过向下突破一条中等向上趋势线可能带来的结果。重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

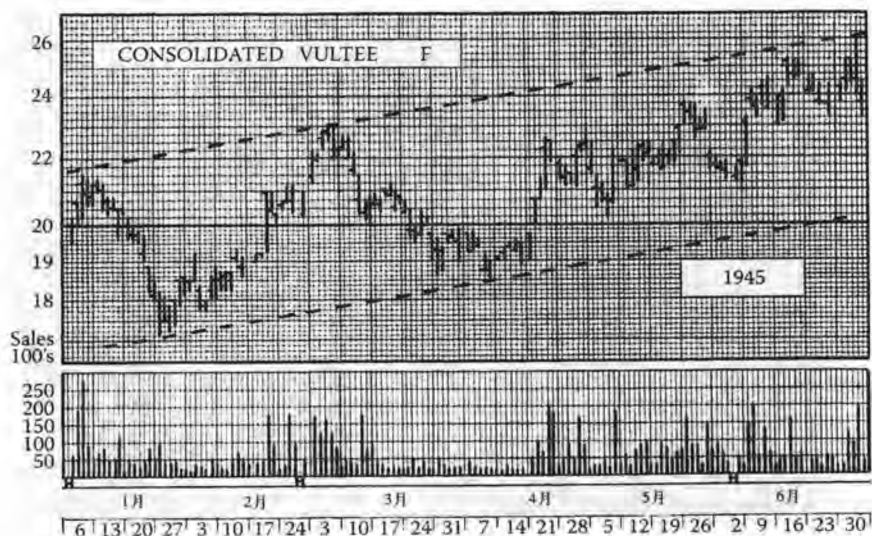


图14-11 这个向上趋势的通道实际是在1943年12月开始形成的，它长达6个月！它在1945年8月向下突破

复一下，如果一条中等向上趋势线建立起来，并且为前面所提到过的验证证明在技术分析上具有意义，然后它被决定性地突破，那么这里可以引申出的结论就是，这轮向上的趋势结束了。由此可以预见的结果，或者是全面的中等下跌，或者是一段时期的巩固（通常变成一个可以辨认得出的区域形态）。在图像上有可能看出其他类型的技术指标，它们可以向你就哪种结果更有可能而提出建议。无论是哪种情况，中等趋势的交易者在这样的时刻、这样的情况里，在试图寻找更多盈利之前，无疑都会复查一下。

我们也提到过趋势线穿透之后的一个更直接但没有那么重要的可能结果："回拉"。对这一点有必要再做一些讨论。我们在前面研究反转或巩固形态时描写过在这些价格形态突破之后出现的回拉。例如，要理解为什么在价格突破三角模式底线之后出现的反弹，在回到这条边线时会被现在滞留在那里的阻力（供给）所阻止，这并不难。支撑-阻力的理论使得我们有能力说明大部分出现在价格突破其他类型的反转和巩固区域之后的回抛运动。随着趋势线的穿透而出现的回拉则无法用这样的方法来解释，然而，它们出现得远为频繁，而且同区域形态相比，它们停下来的地方要远为准确地接近原有趋势线的水平。价格为什么会在向下穿透一条向上的趋势线或许是若干点之后，反转回来，上升到刚好在或者非常接近原有趋势线的地方，在那里停住，然后再重新跌回去呢？这个回拉的顶部也许比最初的穿透水平要高出2或3点，因为这条趋势线终归是一直向上倾斜的，它在那里停了下来，哆嗦一阵，然后又跌了下来。没有人知道为什么供给会压倒需求，为什么就在这一点位上阻力会如此明显，这一点位是由两个变量组成的：这根线条的倾斜度和它被触及的时间。

当然，你没有理由期望一个回拉反弹会一直把价格带回到一条非常陡峭的上升的趋势线上，这可能意味着达到整个中等向上趋势中的一个新高；可是，这样的情况也不少见。在绝大多数典型的向上趋势线中（这些趋势线的倾斜度正常或者相当平缓）可以发现的是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

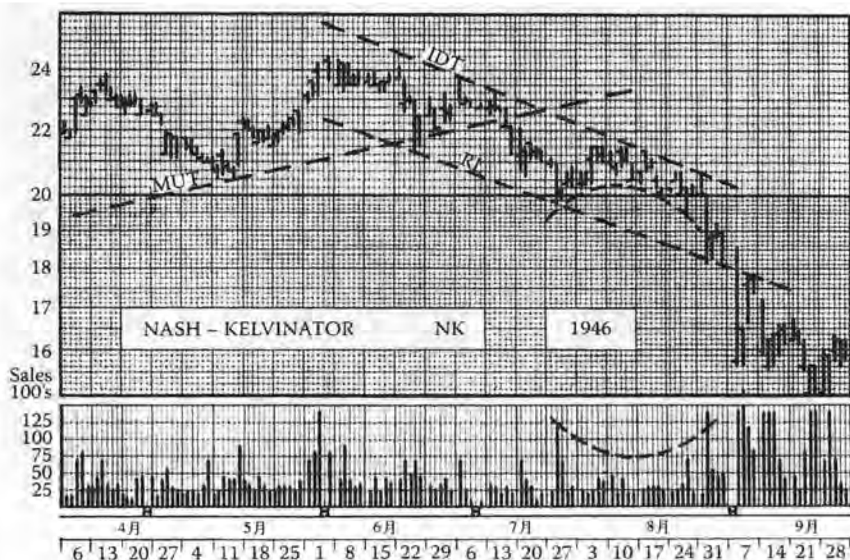


图14-12 对Nash-Kelvinator在1946年6月开始的下行趋势发出信号的，是7月15日对它的中等和主要向上趋势（MUT）的突破，这个向下趋势在9月之前有一个漂亮的通道。穿过在6月17日和7月1日的高位之间有一条向下的趋势线，一直存在到8月的反弹。同它平行的，穿过6月20日低位的，有一条回归线，在7月下旬一直存在，在8月只是在末尾的几天仍然成型。8月反弹中价格和交易量的模式都反映出熊市的特征。将这幅图像同图9-1作一个比较，你可以看到，在7月23日有一个主要双重顶部的信号

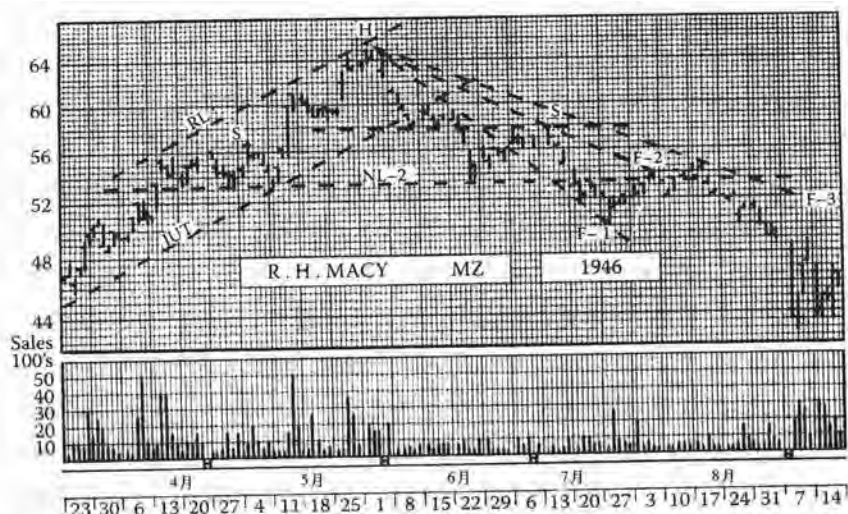


图14-13 1946年6月，Macy股票价格向下跌破了一条中等向上趋势线（IUT），它其实也是从一个“平肩的”头肩顶部模式的头部朝下的跌落。这个头肩顶部模式又是一个更大的复合模式的一部分。上端的颈线是在6月19日被突破的，下端是在7月16日。注意一下对每一个突破的回拉。F1、F2和F3是试探性的扇状线条。价格最后在12月显明了F3，不过，到那个时候，已经有了一个主要熊市的信号；因此，扇状规则不再适用。扇状线条只是在次级（矫正）运动中才预示出转变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这样的趋势线被突破之后，会有一个回拉反弹出现，或者是在几天之内，或者是按小型波浪通常的节拍，它会把价格带回到那条投射出的趋势线去。

应当注意到，当价格冲破回归线的时候，也就是说，突破向上趋势通道的顶部一侧的时候，并不出现回抛。更准确地说，在价格穿过它之后，回归线并不起抵御回抛的支撑面的作用。上升趋势通道的向上的强劲摆动有可能越过被看做是它的回归线的通道顶部，但是下一个回调有可能向下直接穿过它，在它的水平上没有任何迟疑停顿。

回抛是我们在开始时提到的趋势线价格行为的神秘性之一。对趋势和趋势线有过一段时间研究的技术分析家会发现甚至更多的神秘现象，我们在本书中不准备讨论它们，因为直到现在也没有找到可以将它们实际运用到交易和投资中去的途径。回过头去看，它们非常有趣，但是无法对它们进行预测。

14.11 中等向下趋势

在前面对趋势和趋势线的讨论中，我们的注意力始终集中在向上趋势上；事实上，我们所想到的实际上是（在主要牛市中）沿着基本趋势方向的中等上涨。这些具体的趋势最有可能"正常地"发展，最能够符合对趋势线的定义。我们接下来要谈一谈一个主要熊市中的中等向下运动。在讨论它们同基本上涨不同的诸方面之前，我们应当记得，向下运动的基本趋势线是穿过这个运动中反弹顶部的线条。在图像上，它的趋势通道会在该趋势线的左下方。（如果有的话）回归线条界定了这个通道的底部。

中等（熊市）向下趋势在它们的发展中远没有牛市上涨那样有规则和保持一致，它们下跌的角度典型地更为陡峭，不用说，正如我们在第3章讨论主要趋势时所看到的，在恐慌运动这个典型的熊市第2阶段里，特别是如此。此外，价格往往会跌离根据头两个反弹的顶部而画出的趋势线；换句话说，随着运动的进展，呈弯形向下或加速运动的倾向。在算术标度的图纸上这一点就可以看得很清楚，在半对数图纸上更加明显。

只要它延迟了对最初趋势线的穿透和发出趋势转变的信号，这个向下弯转倾向的实际结果并不那么重要。事实是，价格倾向于在一段时间内东冲西撞，在这些陡峭的下跌中间，在某一个的底部找到立足的基础。在这样做的时候，它们在图像中上下晃动，这个趋势常常没有明显的向上转变的迹象，直到最后触及了趋势线，趋势线终于被突破为止。因此，即使是价格有一段时候看上去只是上下游荡，同实际的价格趋势没有显然的关系，我们还是有理由要画出趋势线来，对它们保持观察。

从上面所说的，可以很自然地得出结论，大部分熊市下跌运动的回归线都没有什么实际功用，它们常常非常迅速地就被向下突破。很难找到像样的通道。

不过，一轮主要熊市中的最后一个中等的向下摆动，也就是说，导致最后的、长期的底部的最后的那个基本运动，常常比较清楚，更有规则，没有那么陡峭，换句话说，它非常接近我们在大部分牛市的中等上涨中可以发现的那种正常的趋势（当然，除了它是向下而不是向上倾斜之外）。这一点有相当重要的实践意义。了解了它，我们对一轮熊市的结束就有了额外的和非常有用的线索。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

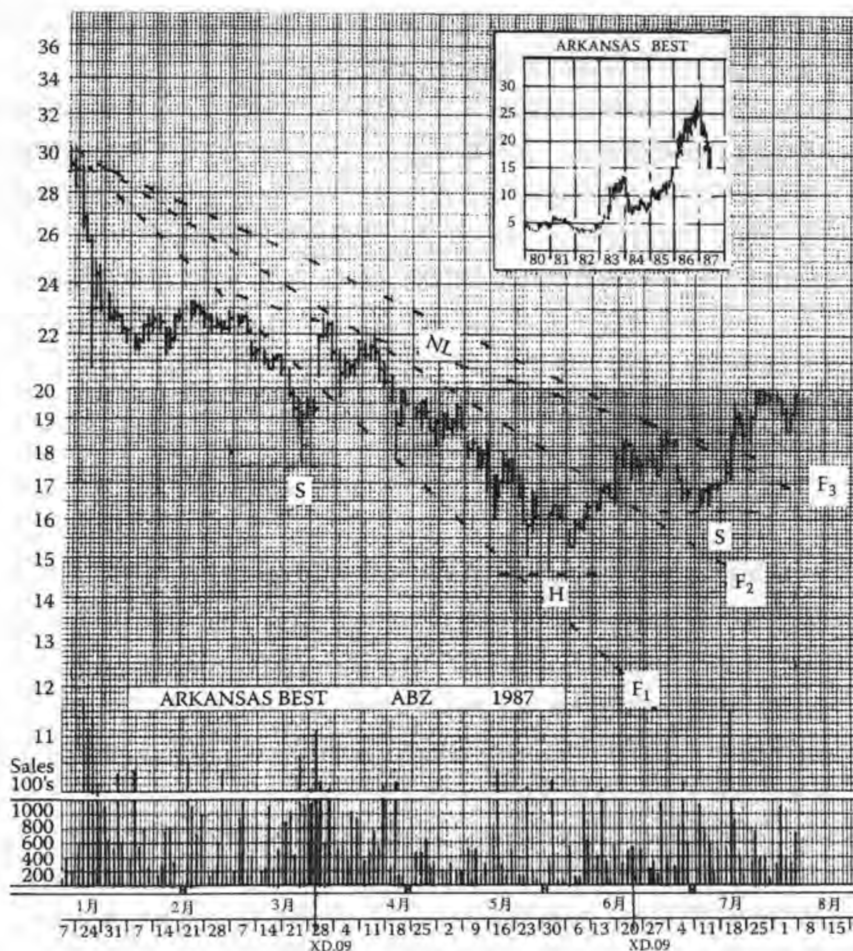


图14-14 “ABZ”在1月下旬达到了高位，接着就急剧下跌，结束了一个将近2年的不间断的上涨。不过，尽管这个回抛出现得很快也很严峻，在图像上它事实上是一个完美的回调，在从1月高峰倒退回去几乎刚好是50%之后，这个回调停止在刚好是高于出色的1983年高位的长期支撑面上。不但这个回调是经典的，而且扇状线条也是如此，这些线条同新近完成的头肩底部模式一起，标志着“ABZ”已经反转了它的短期的向下趋势

在一个主要熊市趋势持续了一定时间，造成一定距离，而且至少经历了一次恐慌抛售之后，它于是开始了另一轮交易没有那么活跃但更为有序的下跌，这时，这轮下跌的发展就会按一条很好的趋势线发展起来。仔细地盯住它，如果这个中等趋势一直稳步持续不是太陡峭的下行进程，如果它的趋势线多次为小型反弹触及，如果它产生了一个相当一贯的通道，价格没有向下穿过它的平行的回归线“跌下床去”，那么对这条趋势线的最终的向上方向的穿透很有可能就是一个主要转折的信号，标志着一轮新的牛市开始。

14.12 矫正趋势：扇形原理

在这个对中等趋势线的研究中，我们留到最后来讨论的是次级的或者说矫正的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

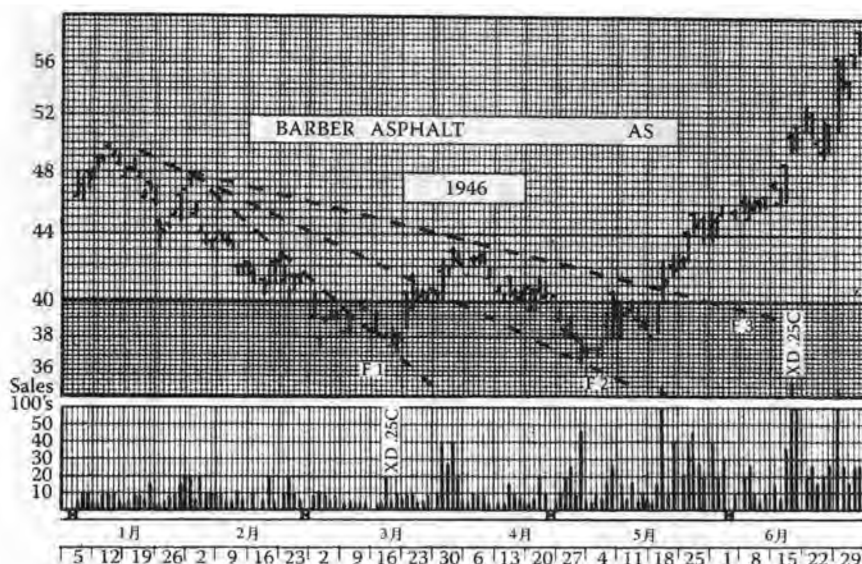


图14-15 三线扇形原理的一个有效的应用。注意，价格在3月向上穿过F1之后，跌回到它，但没有真正穿透它。当F2在3月下旬被突破之后，价格在4月底回到它那里，但是没有走得比它更低。价格在5月越过了F3。这是一个牛市回调，“AS”在8月到达了它的高于64的最后的顶部。这个3～5月的模式可以被叫做一个微弱的双重底部

这些是牛市中打断基本上涨的中等下跌，以及熊市中同基本下跌方向相左的中等反弹。

同市场主要方向相左的中等回调有各种不同的形式。正如我们前面在对图像模式研究中所看到的，它们有的时候会变成巩固形态（三角模式和矩形模式等），在其中，就净价格而言，没有产生多大的回调，但是在基本趋势重新进展之前，在上下运动中消耗了一定的时间。当然，在这样的情况中，没有理由要画出一条中等趋势线。这样的趋势线也没有什么实际意义。

在另一个极端上，我们可以看到矫正摆动，它们是以中等坡度回归到最近的有效的中等支撑或阻力面，以或多或少呈直线的形式而发展起来，从前面的主要摆动或许回撤1/3或者一半。按照常规，这些回调会产生很好的趋势线，而且对这些趋势线的最终穿透是一个很好的反转信号。应当补充说，明显属于这类的回调是相对罕见的。

中等矫正采取的第3种形式几乎同上面所说的第1种形式（巩固模式）一样普遍，而且在图像上比第2种形式要常见得多。在一轮牛市里，它开始于一个持续若干天的急剧回调，或许会长达2个星期，从而产生一条陡峭的小型趋势线。这根线条为一个快速的小型反弹而向上突破，此后，价格又一次向下滑开，趋势较为平滞，没有那么陡峭。第2条小型趋势线现在可以从最初的高位点穿过那个突破第1个趋势的向上凸显的顶部而绘制出来。这第2根趋势线被另一个部分回调的突进而突破，随后就产生了第3个更为平滞和平缓的抛售。第3根趋势线现在可以从最初的高位点穿过第2个向上凸显的顶部而绘制出来。到这个时候，整个运动大致上和不成规则地采取了一种“碟形外散”的形式。从矫正下跌开始的最初的反转点开始，画出了3条趋势线，每一条的斜角都比前一条更为平缓，这些趋势线就是扇状线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

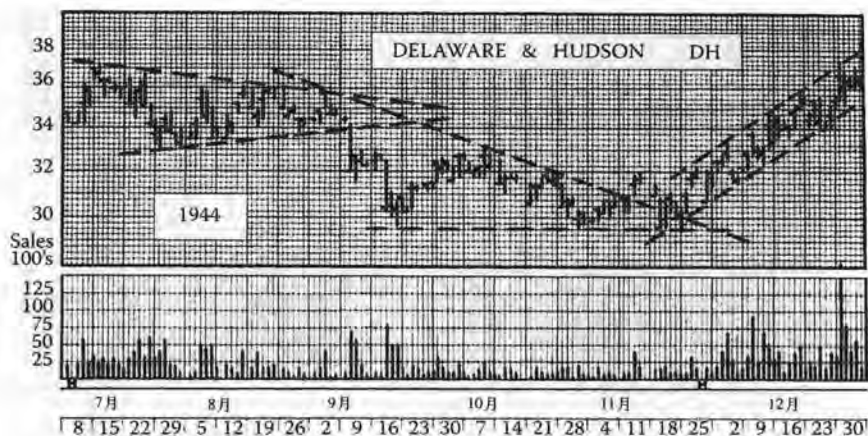


图14-16 试着将这个3条扇状线原理用到“DH”1944年晚期从一个对称三角模式中突破出来的牛市的这幅图像上。F1 的绘制应当从8月30日的高位开始，向下穿过9月12日的关盘价。F2 已经标在图像上，但是没有加标签。F3 应当从8月30的价位开始，穿过11月9日的反弹顶部。它在11月21日被超越，交易量增长。从9月中旬到11月的价格模式初看上去是一个下行三角模式，但是交易量到10月开始上升

这里的规则是，第3条扇状线是向上突破的，中等矫正的低位已经看见了。

就像技术图像分析中每一条所谓的规则一样，这个规则也有它的例外。在价格真正开始重新转而向上之前，这一类的矫正很少会持续下去，再次下跌，从而为整个矫正运动造成一个新低，但是这个3条扇状线的原理在绝大多数的情况中都起作用。此外，它还为交易者提供了一个机会，在一个他可以合乎逻辑地使用一个非常近期的止损的价位点上建立一个头寸，因此，如果这个规则失效，可以将亏损限制在一个有控制的范围之内。

注意到这样的现象相当有趣：在这些运动中，在每一次向上突进之后，价格始终一贯地回抛到前面的扇状线上。一旦通过了低位，新的基本波动通常启动得相当缓慢，在蝶式图像中逗留一段时间。

在熊市中，3条扇状线的规则在标志中等回调的转折方面也同样有效，它们之中的大部分采取了适合它们的圆形形式。

不过，要注意，这个扇状线的原理在正常情况下只适用于矫正运动，也就是说，它们只用来决定牛市中的中等回调或者熊市中的中等反弹。

在下一章里我们将讨论主要趋势线，不过，在结束对中等趋势的研究之前，我们想重申一下，在实际交易中具体运用趋势线需要经验，只有通过经验才能培养起良好的判断力。有的技术分析家在很大程度上仰赖于趋势线研究，有少数人几乎只用趋势线；不过，大部分人发现，最好的办法是将它们同其他技术分析资料合起来用。

股票图像的技术分析就像是拼板玩具。有许许多多的板块要考虑，在它们之中，有交易量、模式和从中推导出的衡量规矩、支撑面和阻力面、趋势线、总的市场情况。把所有这些凑在一起，我们才能得出一幅完整的图像。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

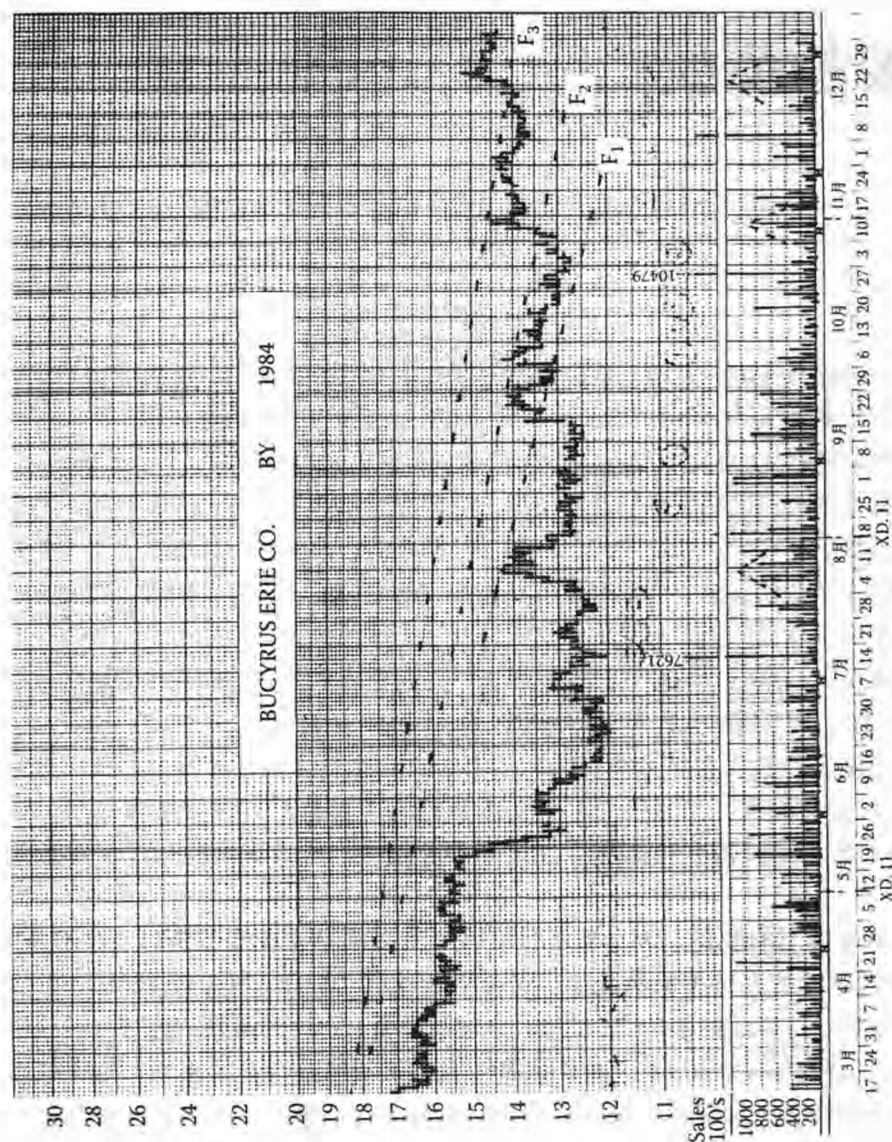


图14-17 在整个前半部的下行趋势里，“BY”失去了它在1983年仲夏之前的上扬中很大一部分的获益。但是，1982年的低位使得熊市徘徊，在今后的几个月里，这只股票铭刻出了一个出色的扇状模式。扇状线条1在9月中旬遭受到一个高交易量的穿透。这轮上涨很快失去了它的冲劲，但是原有的阻力/新的支撑面完美地守住了这个回拉，为穿过扇状线条2一个反弹设定了基础。这个反弹出现在11月中旬，交易量相当大。紧跟着5个星期的矫正，“BY”以3个突破中最佳交易量冲过了扇状线条3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第15章
Chapter15

主要趋势线

在前面论述中等趋势线的一章里，我们提到算术和半对数标度绘制所产生的显然不同的效果，不过，我们也注意到，在持续时间中等的小型趋势和中等趋势中，这些区别并不重要。当我们谈到主要趋势的时候，我们发现这些区别就变得相当重要。

如果你考察的是很大一堆在算术标度绘图纸上绘制的覆盖10年或者更多时间的月线图像，你很快就会看到，在一个牛市中，绝大多数交易活跃的、或多或少为投机者喜爱的股票，价格运动倾向于会加快速度。它们开始得相当慢，随着接近一个主要顶部，坡度变得越来越陡峭。这个向上弯曲的通道将它们带到离最初在上涨缓慢时画出的两个底部之间的直线型趋势线越来越远。结果，它们在顶部反转而下，在重新触及它们的直线型趋势线之前经历了长远的回跌，这个回跌也许有着某种重要的主要趋势的意义。

许多主要（上涨）趋势线在算术图纸上显示出这类加速弯曲特性的股票，在对数标度上则产生出直线型趋势线。结果，它们的对数标度的主要趋势线被突破得更快，而且趋势见顶反转的价格水平通常也更高。在这样的股票中，对数标度提供了更好的趋势信号。

不过，还有其他类型的股票，大多数是更有实质意义的投资或半投资性质的股票，它们倾向于表现出算术的直线型趋势线。Consolidated Edison、通用汽车和Libbey-Owens-Ford Glass就是这方面的例子。（当然，在对数图纸上，这些股票的趋势就显示出坡度趋缓的曲线。）还有第3类的股票，它们大部分是由高品级的优先股组成，这类股票即使在算术标度上也产生一种圆形弯转或者是趋缓的趋势线。最后，还有一些股票，它们的正常的牛市趋势线落在前两类之间的某些地方，也就是说，它们在算术标度上向上弯曲，离开一条直线，但是在对数标度上则朝右弯曲翻转（穿透一条直线）。编者按：幸运的是，在这个电脑和处理数据如此容易的时代，分析软件使得分析家可以随时在两种标度之间互相转换。也有供个人电脑使用的软件包（见附录D），有些网站也有这样的工具可供使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这里，读者无疑已经发现，这些论述的大部分都很让人丧气。有些股票这样，有些股票那样，如果事情混成一团，对我们有什么用处呢？答案在于研究每只你感兴趣的股票的历史。股票（至少它们之中的大部分）从一轮熊市和牛市到下一轮之间，不会在多大程度改变它们的习性和技术特征。一只像通用汽车这样的股票，如果在算术图像纸上就一轮基本向上波浪产生出一条直线的牛市趋势的话，在下一轮中很可能会重复这个表现。

当然，值得研究的是，股票在很长的若干年的时间里，有的时候确实会发生变化。有的公司在刚挂牌的时候，它们的股票被认为是极端投机的，这样的公司在整个经济中有可能会得到一条越来越重要和稳定的地位，由于这样，它们的股票最终会得到一个稳固的投资评级。它们的牛市趋势于是就逐步从一条向上的曲线转变为一条直线，最后成为一条减缓的曲线。有的历史长久的有成就的公司则可能失去它们的地位和评级级别，从一个投资类型的趋势线转变为一个投机类型的。不过，总的说来，说主要趋势的模式重复自身，这是正确的。

如果你自己保留一套你自己的手工绘制的月线图，你可以选择你愿意选择的标度。不过，大部分研究技术图像的人宁愿购买他们所需要的长线的图像，因此，除了他们自己有可能制作图像的股票之外，他们还可以对多得多的股票有深远得多的了解。如果想要用合理的价格买到概括全面的月线图的集成，那么就只有算术标度的图像可供选择，因此，你也许不得不用它们来满足你的各种需要。编者按：这不再有必要了，因为现在有很好的软件和网站可以利用。见附录D。稍许作一些试验，你会发现，在许多正常牛市趋势线为坡度陡化，偏离一条直线的股票上，一条建筑师的法国曲线可以用来绘制漂亮的主要趋势的向上趋势线。

主要趋势线在技术上的验证标准，同前一章就中等趋势线所阐述的在实质上是相同的。穿透方面则需要更多的诠释余地，同样，这取决于判断力，不过，在这里，你处理的是粗糙的数据和长期的波动，从你的月线图中你需要得到的主要是对整个市场的一种看法。

关于主要牛市趋势线还有一点需要提到：作为常规，最好的也就是最有用的线条并不是从前面熊市的绝对低位画起的，而是从下一个中等底部开始的。一轮牛市开始时的积累区域通常很长和耗时，而且相对平缓。因此，从两个最低位画出的第1条趋势线有可能过于接近水平线，因而无法表现出从明显上扬阶段开始的真正的牛市趋势。这一章里的若干幅用以显示主要趋势线的图像将会说明这一点。编者按：特别是图15-14。我们应当补充说，它也适用于许多从区域形态开始的中等运动。拿头肩模式作为例子：真正的中等趋势线通常是从右肩而不是从头部开始的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

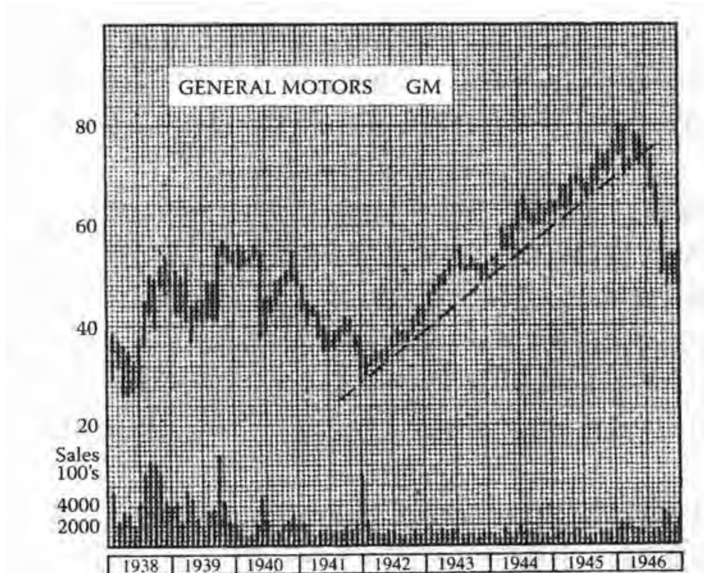


图15-1 通用汽车（General Motors）在算术标度月线图上的直线型的牛市趋势。1941年的低位是$28^5/_8$；1946年的高位是$80^3/_8$

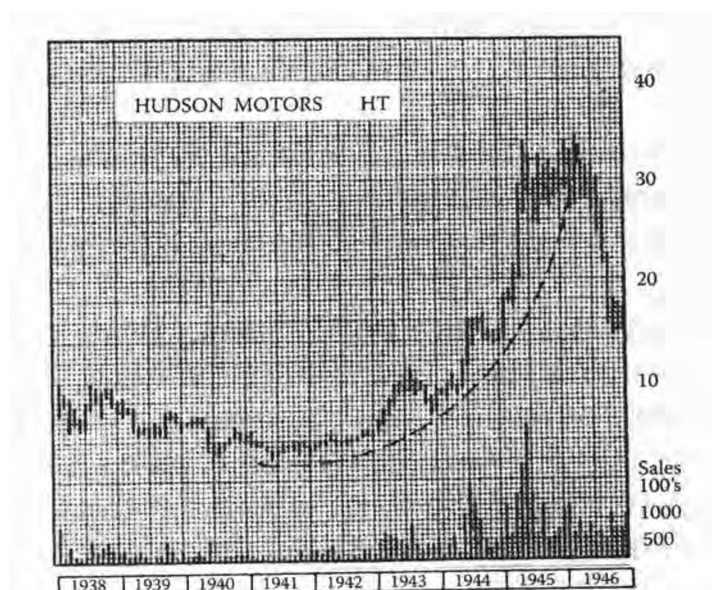


图15-2 这是在一家汽车公司，Hudson Motors的投机性交易的向上弯曲的趋势。将这幅图像同“通用汽车”的图像进行比较。1941年的低位是$2^5/_8$；1946年的高位是$34^1/_2$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

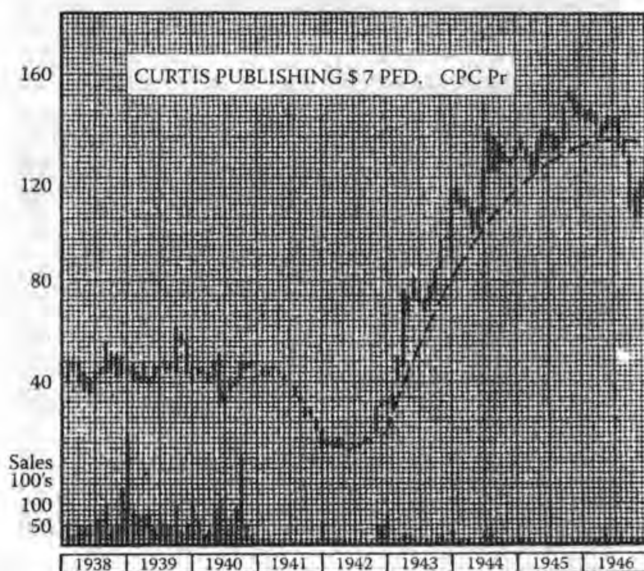


图15-3 高品级的优先股的典型的向下弯曲的主要牛市趋向。这是Curtis Publishing的7美元的优先股。1942年低位是12，1945年高位是154

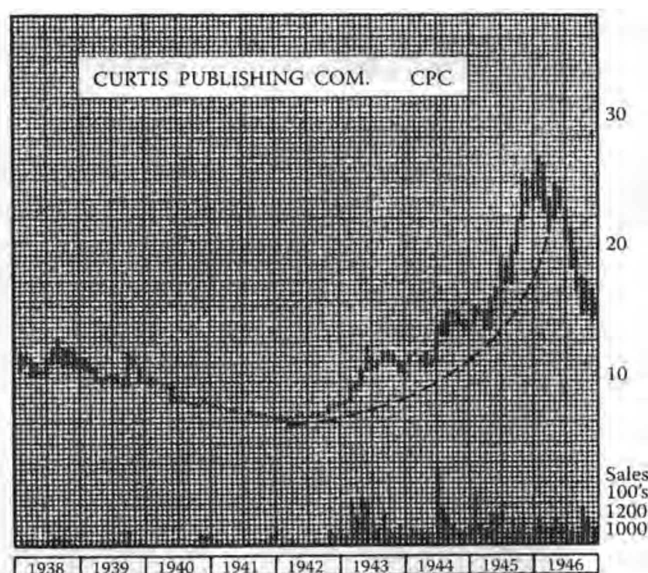


图15-4 同一公司（Curtis Publishing）的普通股股票的加速变陡向上的趋势。1942年的低位是$^3/_8$，1946年的高位是26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

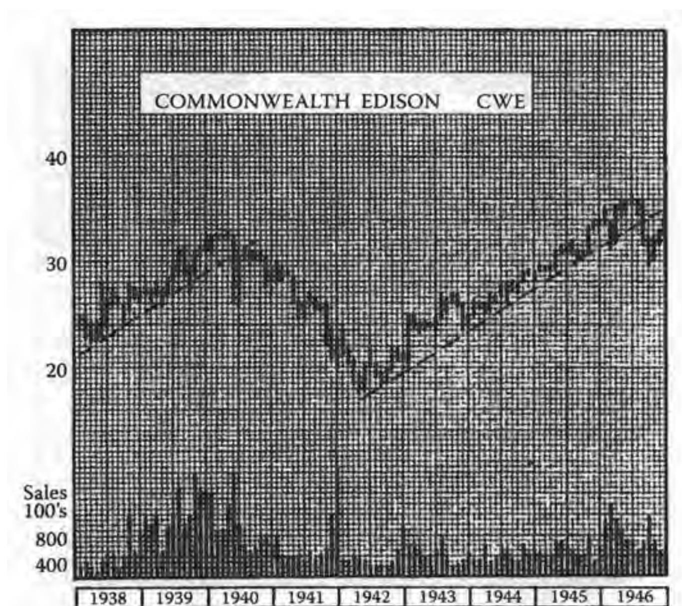


图15-5 一只保守的、投资型的公用事业股票产生的是一条直线的主要牛市趋势。这是Commonwealth Edison。1942年的低位是17³/₈；1946年的高位是36¹/₈。杠杆力是决定趋势类型一个重要因素

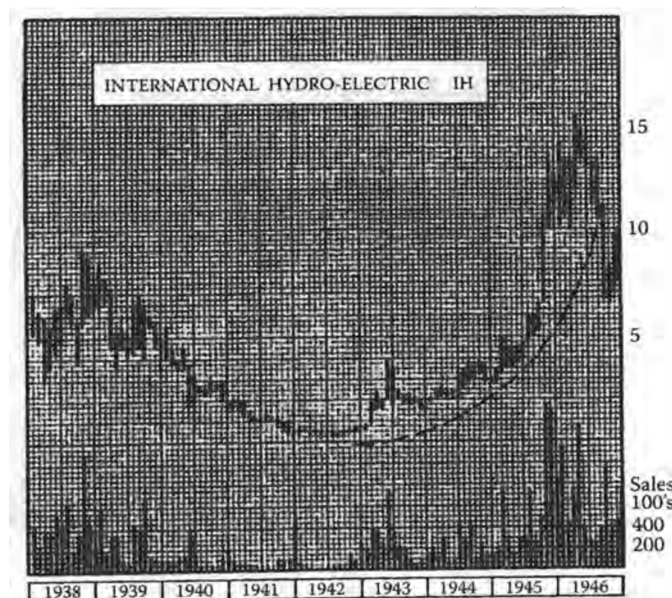


图15-6 低价“次级”公用事业公司（International Hydro-Electric）股票的向上弯曲的趋势。1942年的低位是¹/₄；1946年的高位是15¹/₂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

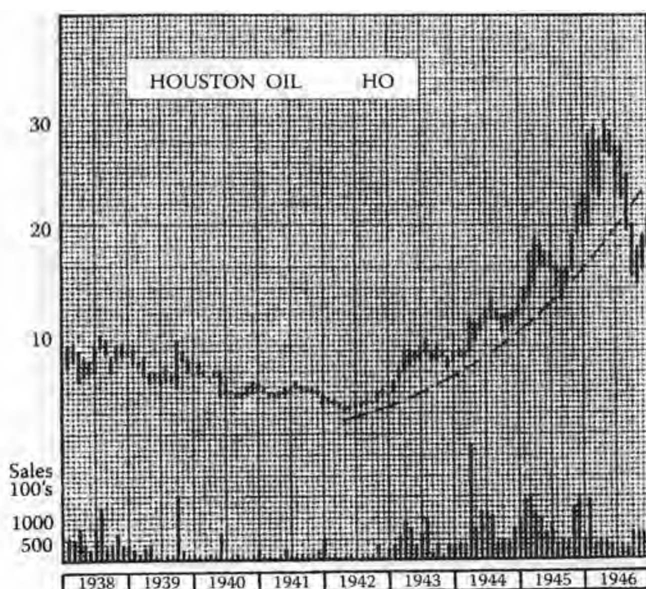


图15-7 一只投机性的石油股票，Houston Oil。1942年的低位是$2^1/_4$；1946年的高位是30。请将这幅图像同图15-8的“SOH”进行比较

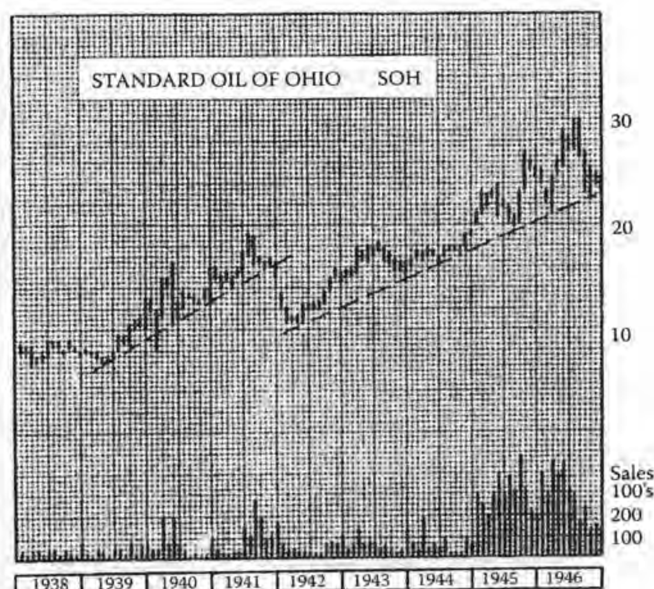


图15-8 一只投资型石油股票（Standard Oil of Ohio）的直线的向上趋势。1942年的低位是$10^1/_8$；1946年的高位是30。请注意，这个趋势线一直到1948年才被突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

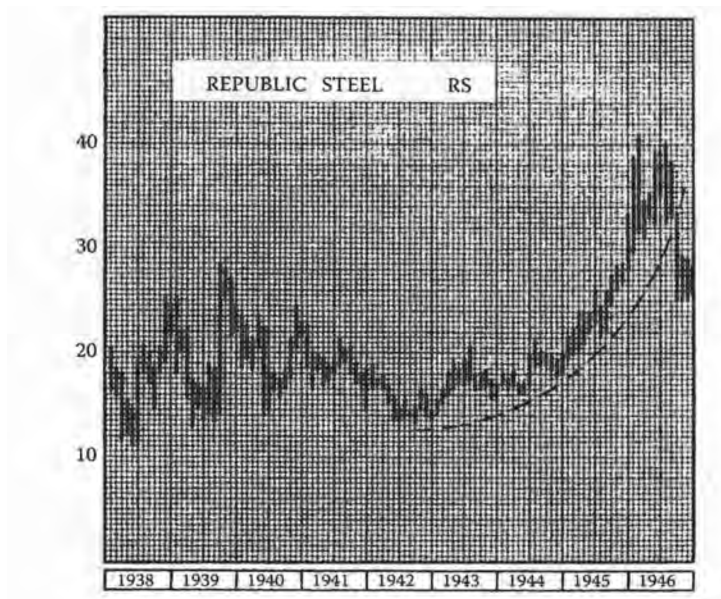


图15-9 钢铁股票具有投机的或者是加速变陡类型的向上趋势。这是Republic Steel的图像。1942年的低位是13³/₈；1946年的高位是40⁷/₈

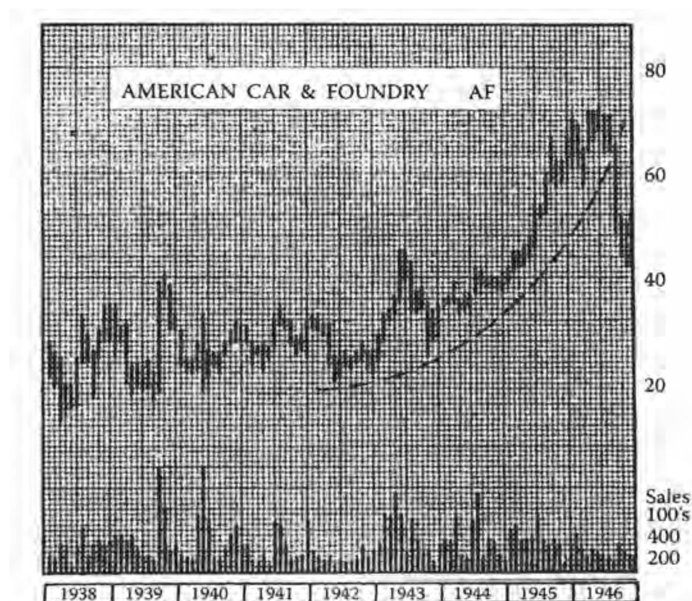


图15-10 重工业的正常的主要牛市趋势是向上弯曲的。这是American Car & Foundry。1942年的低位是20；1946年的高位是72³/₈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

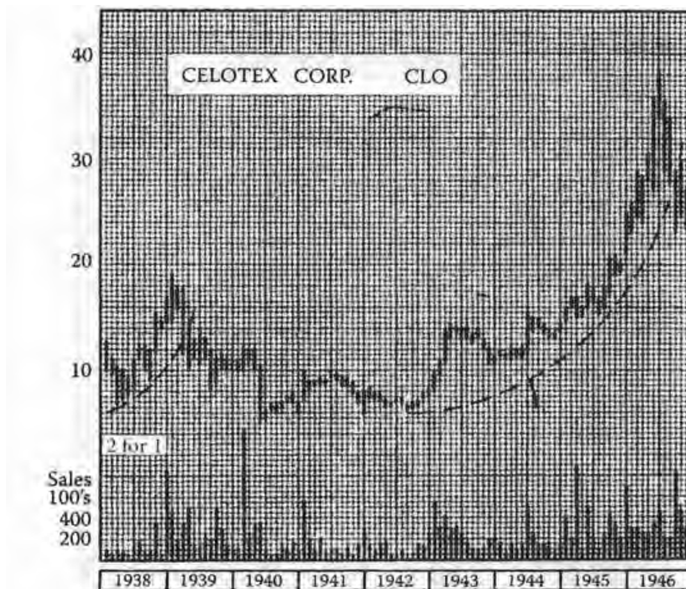


图15-11 一只低价的建筑业股票（Celotex Corporation）。1942年的低位是$6^1/_8$；1946年的高位是$38^1/_8$

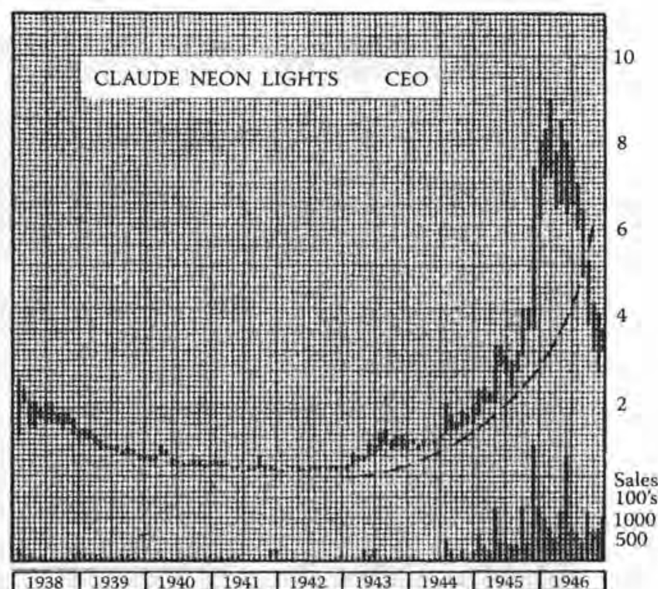


图15-12 一只在美国交易所交易的高度投机的低价股票（Claude Neon Lights）。1942年的低位是1/8；1946年的高位是9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

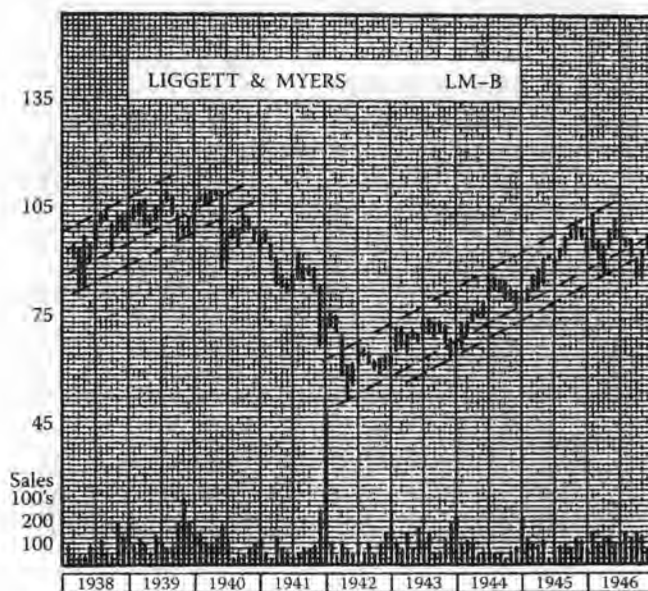


图15-13 烟草业股票在趋势上属于投资类型。这是Liggett & Myers的股票。请注意它的双重趋势线。1942年的低位是$50^1/_2$；1946年的高位是$103^1/_2$

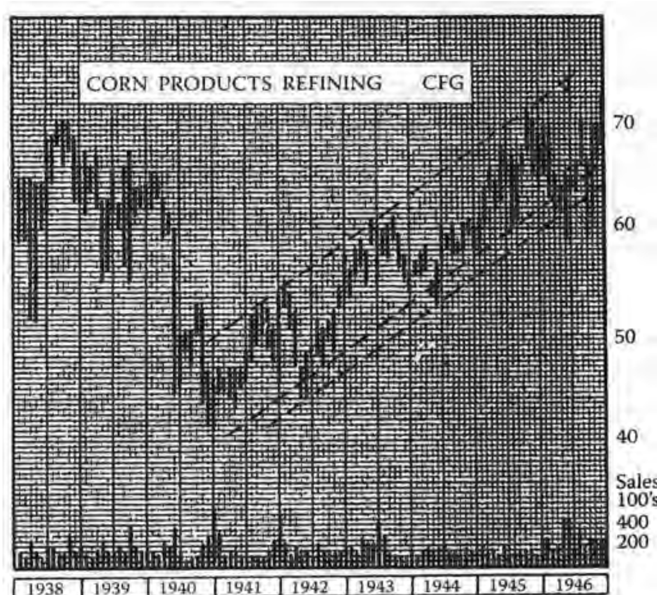


图15-14 高品级的食品业股票（Corn Products Refining）同烟草业股票相似。1940年的低位是$40^1/_4$，1946年的高位是$75^3/_4$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15.1 主要向下趋势

从技术分析家的角度看，遗憾的是，在个股的图像上，熊市很少产生有任何实际意义的主要趋势线。一个值得注意的例外是1929～1932年的长时间的熊市，在这个熊市中，不少股票（以及平均指数，我们在下面将讨论这一点）在算术标度的绘图纸上产生了出色的直线趋势线。不过，除此之外，无论是在算术标度还是在对数标度上，几乎都找不到其他的熊市的趋势线会预测价值的例证。

正常的主要熊市趋势不但比正常的牛市趋势更为陡峭（因为平均而言，熊市持续的时间只有牛市的一半长），而且在它的进程中，它还加速变陡或向下弯曲。在半对数绘图纸上这个特征更为突出，因此特别不容易有效地勾勒出来。

由此得出的结论是，在决定一个主要向下趋势是否转变成主要向上趋势的时候，技术分析家即使能够从其主要趋势线上得到帮助，也不能对这种帮助指望过高。不过，这并不是说不需要就主要向下趋势绘制趋势线，或者说尽管它有可能发展出某种有权威性的迹象，也根本不应当考虑这样的趋势线。如果你对它们期望不是过高，它们反倒有可能提供某种线索，告诉你市场情况是在朝哪个方向变化。

股市活动的研究者，如果对他的研究所带来的金钱方面的结果毫不在乎，就会发现熊市趋势线是一个引人入胜的探讨领域。它们有一些奇怪的动作。尽管它们在预测实际主要趋势的转变上没有实践的功用，而且表现得不着边际，当实际价格趋势在几个月或几年之后跟上它们的时候，它们有的时候会令人惊讶地反应（或者是至少似乎产生了某种否则就看不出来的市场行为）。不过，尽管很有趣，这样的效果就我们现有的知识而言，是不确定的和无法预测的。编者按：这个事实也许会延续到将来，被认为是费尔玛最后定理（Fermat's Last Theorem）一类的东西。在21世纪，我们目前的知识并不比迈吉的时代前进多少。

在结束这个没有多大用处的话题之前，我们必须提醒读者，基本熊市结束的线索之一来自它最后阶段的中等趋势线，我们在前面一章里提到过这个中等趋势线。

15.2 主要趋势通道

当我们想在算术图纸上为主要趋势画出回归线和结构通道时，我们遇到了另一个难题。当价格向上发展成一个主要牛市时，无论是中等趋势还是小型趋势的摆动，在图纸上标出来的时候，上下波动的幅度变得越来越大，它们的通道变得越来越宽。回归线不再与基本趋势线平行（假定我们还有一条不错的基本趋势线的话），而是同它分叉而行。偶尔会有一只股票产生出界定分明的主要通道模式，但大部分不会。

在许多情况里，半对数标度可以纠正牛市趋势中的通道宽化的效果，不过，与此相似，我们在基本熊市中会遇到相反的倾向，而这样的倾向是两种标度都无法纠正的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15.3 平均指数中的趋势线

前一章对个股里中等趋势线的发展的论述，几乎全都适用于各种平均指数。大盘的平均值或者指数事实上产生更为规则的趋势，因此，它们的趋势线在使用上也更为准确。之所以如此的原因之一，是因为大部分平均指数都是由活跃的、为人熟知的、持有者众多的股票构成的，这些股票的市场行为就它们自身而言，在技术意义上本来就是“正常”的。另一个原因是平均化的过程将构成股的异常行为给抹平了，这样的结果就是更真实地反映出深度的和相对稳定的经济趋势和波潮。

无论是哪种情况，事实是，像道琼斯铁路指数、工业和65综合指数、纽约时报50指数，以及标普90平均指数（最后这两个指数可能要算构成最科学、最典型地了反映整个大盘市场）等这样的平均指数，确实在它们的图像上产生了出色的趋势线。编者按：正如读者注意到的，这些指数大多数都已经过时了。在现代的市场上，标普500也许是将这种功能实现得最好的指数。

由于它们的趋势，特别是中等运动的精确性，我们有可能建立起更为紧密的趋势线。在判定它们是否被穿透时也更有把握。因此，在价格中等的个股中，需要有3%的幅度我们才能确认趋势线被穿透，在平均指数中，只需要2%就足以断定这是突破的信号。

有经验的交易者知道，留心大盘市场的趋势是有好处的。更进一步说，顺水行船比逆水行舟要更容易一些。

编者按：平均指数中的趋势线，以及平均指数中的交易

自从第5版以来，出现了许多平均值和指数：标普100（S&P 100）、标普500（S&P 500）、罗素2000（Russell 2000）， 等等。要想在每天的报刊上罗列出所有现行的指数，不是一件容易的事。新冒出的指数就像是春雨后的野草。这是因为普遍为人接受的指数可以为它的创造者带来惊人的财富。标普公司和道琼斯公司从“使用”它们的交易所那里收取执照费。不断增加的新的交易工具要求读者不断更新在附录D中列出的名单，而且读者也应当参考《华尔街日报》、《巴伦》和《The Investor’s Business Daily》，在这些刊物上有指数价位的报告。网上经纪商和金融新闻网站也对几乎所有交易工具提供即时的名单和报价。在附录D中以及edwards-magee.com上有一份这些网站的名单和链接。

随着进入新的世纪，除了道琼斯指数之外，最重要的指数大概要算标普500、标普100和纳斯达克指数了。事实上，就经济分析和预测的目的而言，有了这些也许就够了，而且在使用代用载体、期权和期货方面，它们无疑是出色的交易工具。有人会把罗素2000加进这个名单里。这些指数和平均值是创造出来以满足道琼斯平均指数所无法圆满完成的需要的。

随着对市场以及它的各个部分的衡量如此广泛地普及开来，出现了一个问题。这就是，光是用道琼斯来作为大盘市场趋势的指标这种做法是否仍然有它的价值。在这个问题上发表的研究文章并不多。不过，我的看法是，要决定大盘市场的趋势，现在就必须考察道琼斯工业指数、标普500和纳斯达克综合指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

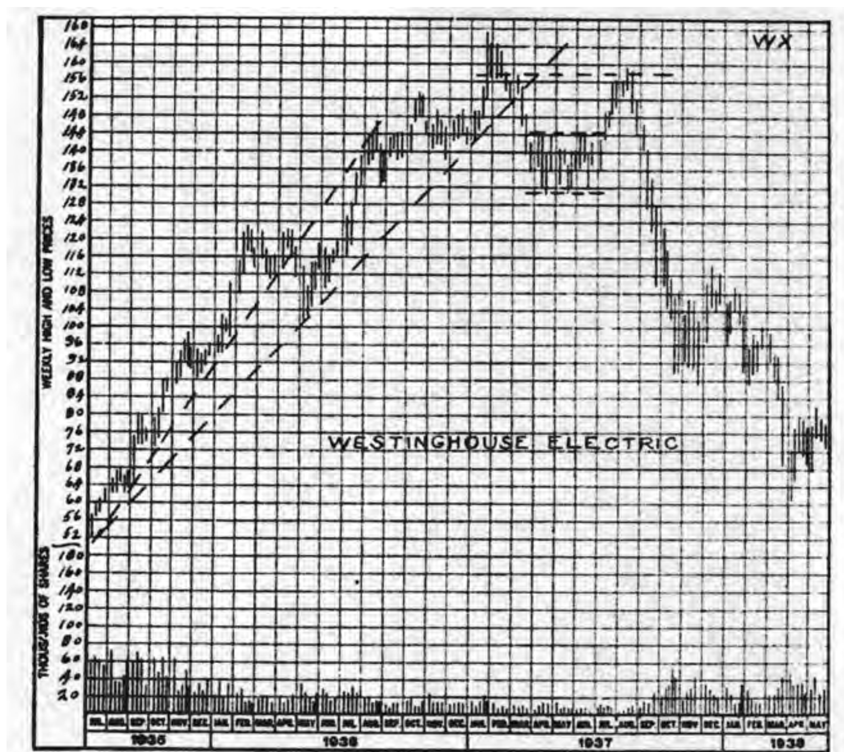


图15-15 在价格从一个非常陡峭的向上的趋势线上被“拉下来”的过程中，它很容易就会走到一个新高。注意一下Westinghouse Electric的这幅周线图中在1936年8月的回拉。第2条没有那么陡峭的线条结果是真正的主要牛市趋势。请注意，这个1936年的2～4月的价格模式不应当被称做是一个基本趋势的真正的双重顶部反转，因为在两个高位之间的回跌只有顶部价值（122左右）的大约10%。图8-21在一幅日线图上显示了“WX”在1937年形成的最终的顶部反转形态。

在这幅周线图上的1937年4月、5月和6月有一个大型的矩形模式基础，不过，观察一下从这个形态中突破和上升时微弱的交易量，对主要趋势来说，这是一个极度看空的指标。这个矩形模式的“衡量标的”在8月被体现出来，但是仅此而已。

正如通常所发生的那样，无法在图像上画出一条具有任何预测意义的主要下跌趋势线。在1929～1932年基本熊市中出现的一条漂亮的直线趋势线使得许多图像研究家期望在每一轮熊市中都会出现类似的发展，但是事实是，1929～1932年在这方面是一个独特的例子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

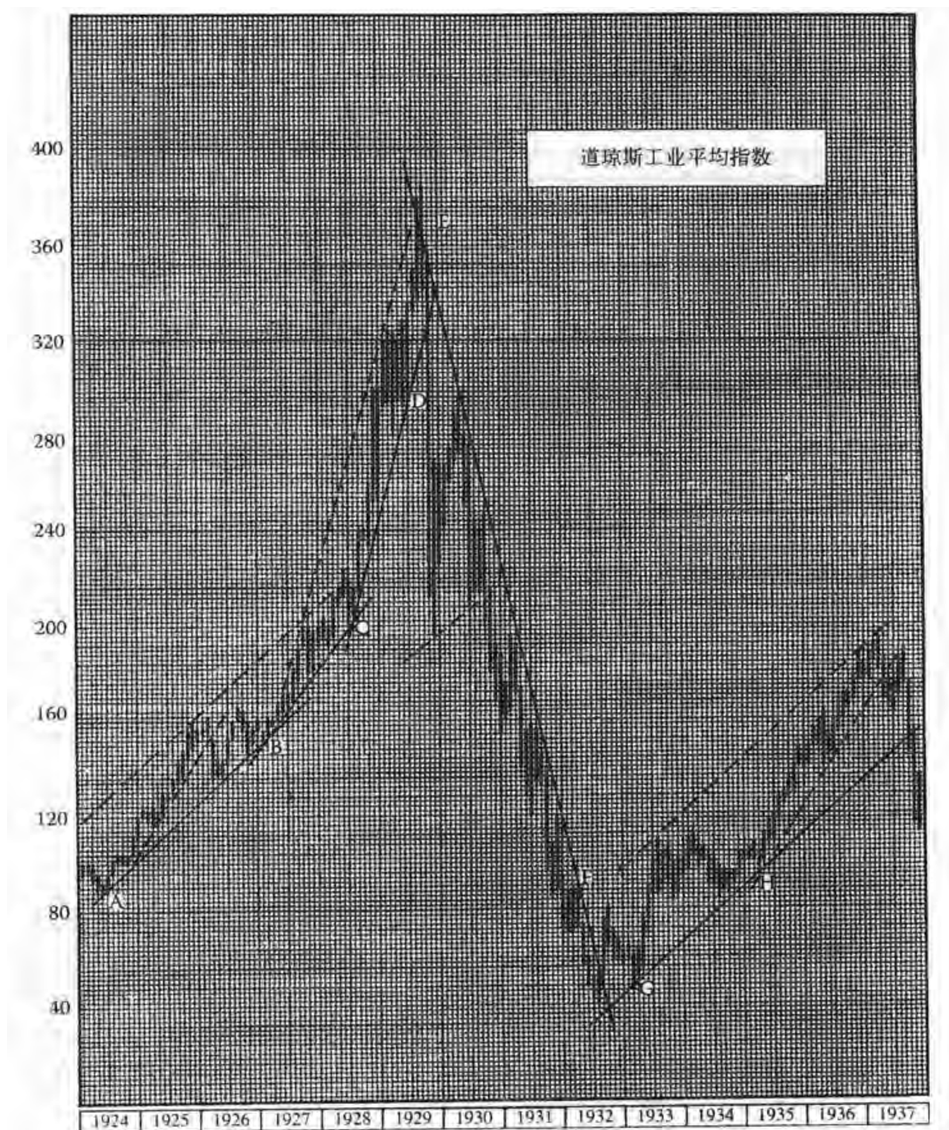


图15-16 在所有的市场记录中，1929～1932年的基本熊市是唯一产生直线型主要向下趋势的。同时追踪一下道琼斯工业指数这14年历史中的支撑面和阻力面。大熊市中的每一次反弹都停止在或者接近先前的底部水平。在1924～1929年的牛市中，每一次下跌都停止在一个凝聚形态水平附近。同样，也看一下1937年的顶部。这幅图像是由Market Research, Inc.（网站是: barchart.com）提供的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录15A
Appendix 15A

21世纪的指数交易

正如我在前面两章所指出的以及在第8版所提到的，能够交易指数而不只是单只股票，这是现代市场为我们提供一个高效的选择。迈吉认为，单只股票往往缺少指数所提供的技术光滑性。从直觉上似乎就可以感到这是对的。不管怎么说，正如移动平均值除去了数据的粗糙性，一揽子股票的平均值应当可以减弱价格波动性。当然，正如Mandelbrot指出的，在一场飓风性的市场风暴里，所有一切都会沉下去。

这一章使用了若干遵照迈吉关于指数交易的建议的具体例子。我在这里想要说明的是两种观察角度：第一，即时的恐怖，也就是崩盘和恐慌在出现当时看上去是怎么样的；第二，现在回过头去观察，这个崩盘和恐慌看上去又是什么样的。当然，除了那些了不起的亿万富翁之外，我们全都生活在目前之中。那些亿万富翁可以躲过恐怖的熊市。比尔·盖茨的净资产在2000年的早期是在160亿～170亿美元之间。不用说，这样的熊市会使普通投资者破产。

因此，熊市每打一个呵欠，你我这样的普通投资者都不得不诚惶诚恐。我们必须站到一边去，借用《圣经》的典故来说，让这只熊吃掉那些处男处女们。

你应当记得，按照迈吉的看法，在分析指数时，只要趋势线有了2%的突破，你就有足够的理由将买进的头寸平仓。在下面的图像里，我们将检验这种假设。

第9版编者按：就对趋势线的突破（2%或5%）而言，我应当指出，趋势线的突破既是警告也是行动的信号。这样的突破（而不是趋势朝反方向的转变），也许标志着趋势转向上下波动，进入到一个反转或巩固的模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图15A-1 标普指数里根时期的崩盘。正如可以清楚看到的，从8月下旬对一条主要趋势线的幅度在2%之上的突破开始，这个崩盘发出了许多信号。当这样的情况发生时，必须极为警惕和小心。“机敏抛售”（smart selling）使得事情变得越来越黑暗，这种抛售带来了许多接近尾声的“直冲而下”的暴跌的日子（10月10～20日）。4月趋势线的突破（大于2%）会把趋势交易者赶出场外，他们在6月又会入场成为买家。遵守2%～3%趋势线突破的规则以及/或者使用基准点和渐进止损（第27章、第28章），可以避免许多不必要的痛苦。注意：本章原有（第7版）的其余图被移到附录C去了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

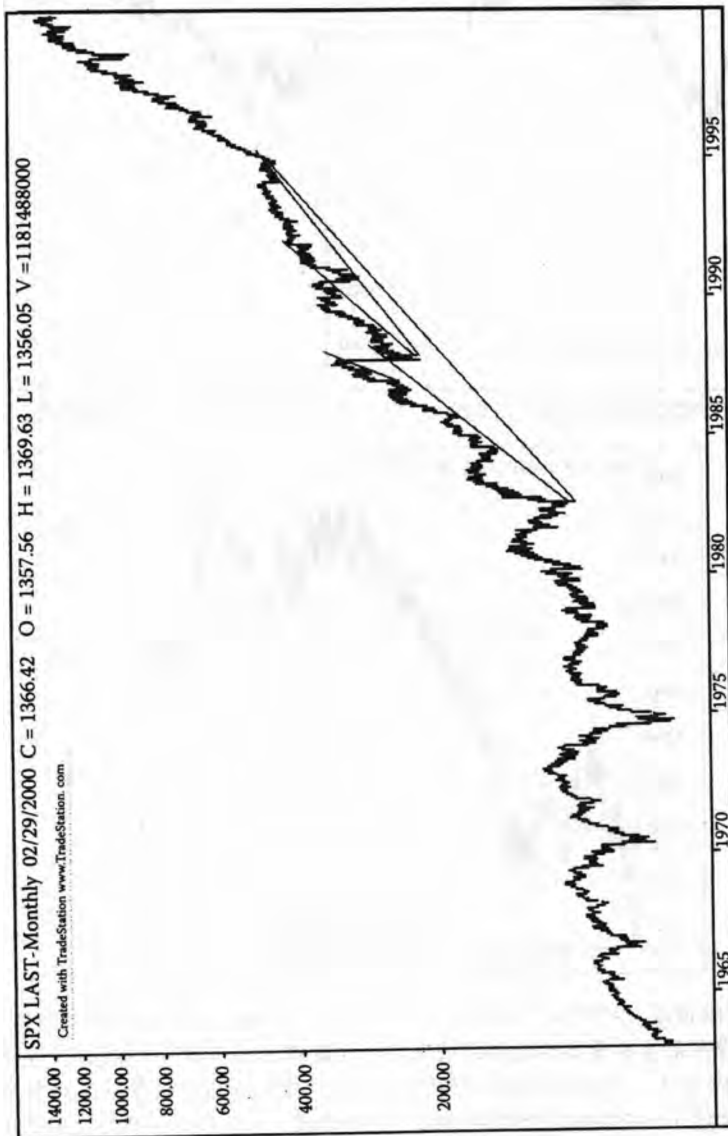


图15A-2　标普指数长线表现。从远处来看，想要“抓住市场时机”似乎是徒劳无功的做法。你必须要想到，市场中的崩盘在时间上有可能同你个人或者生意上对短期流动性（也就是现金）的需求相吻合。你必须要记住1965～1982年以来的市场行为，以及在附录5A中的道氏理论之表现的那幅图像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

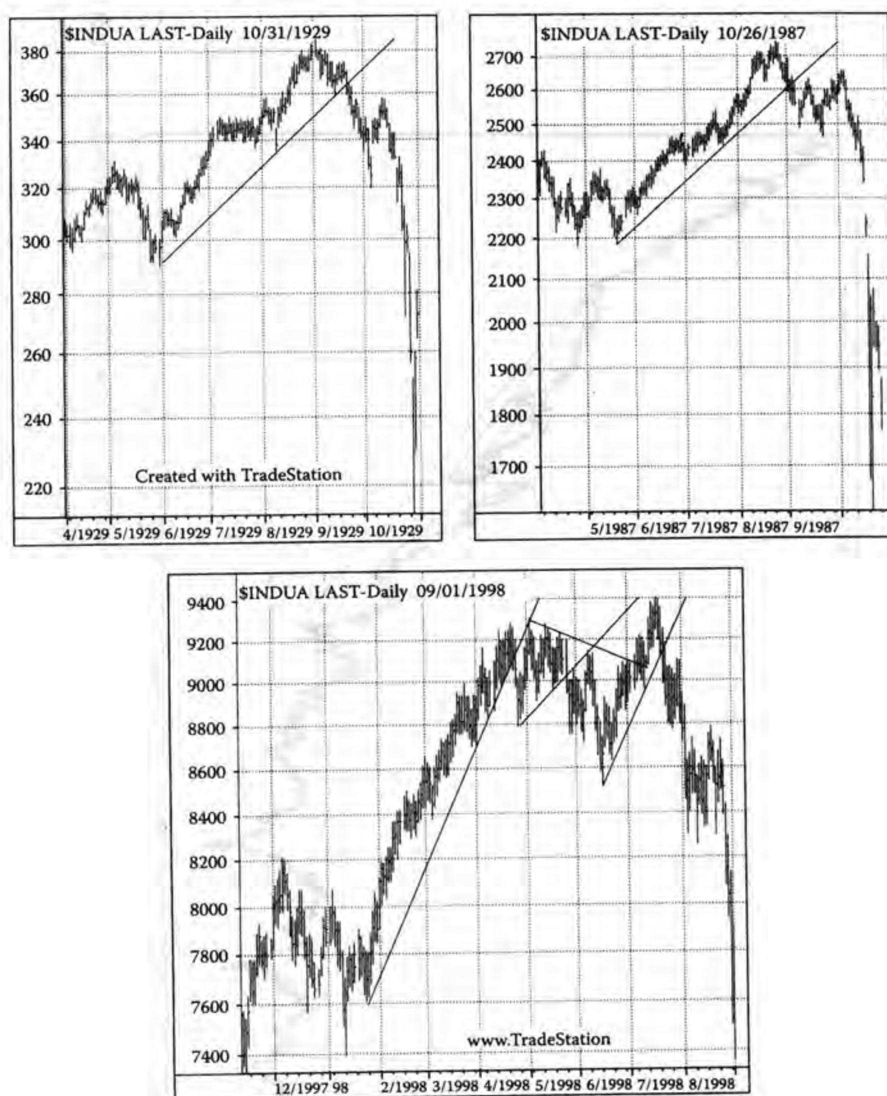


图15A-3 3个牛市的顶部：1929年、1987年和1998年。注意到，在这里的每一个情况中，崩盘都出现在最近的重要的趋势线被决定性地突破之后（通常是大约3个月的趋势线，被突破2%之上，有的时候有反转形态出现）。所有的历史性顶部在这类突破之后，都有证据显示出有将该趋势重新继续下去的尝试。人们很难放弃自己的信念。不过，历史不断地证明，最好的策略是在出现这样的趋势突破时就平仓出场或者进行套保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图15A-4 标普指数在20世纪90年代的牛市顶部所提供的信息比道琼斯指数的顶部所提供的要清楚得多。这条被突破的趋势线是概括全貌的。不过，当道琼斯指数在玩弄那些想要相信道琼斯指数会达到36 000点的人的时候，标普指数突破了它的趋势线，向下走了一个冬天，它有可能成为一个漫长的冬天。它可以从一个圆顶开始，然后变成一个复杂模式，一个复杂顶部，你甚至可以在其中看到头肩顶部模式的痕迹。本编辑的看法是，这一代人可能再也看不到这样的不成规矩的顶部了。出于囤积的贪婪、欲望和无知，甚至擦鞋匠（还有这样的人存在，不是吗？）都冲上前去想要得到最后的郁金香球茎。郁金香像是世纪性植物，它们100年只开一次花。一个小老太婆只要有一把尺，就可以在这里拯救她的投资组合。要做的就是不要相信狂热，（没错，道琼斯36 000点！）而是做一点不带情感的分析，并且使用止损指令

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

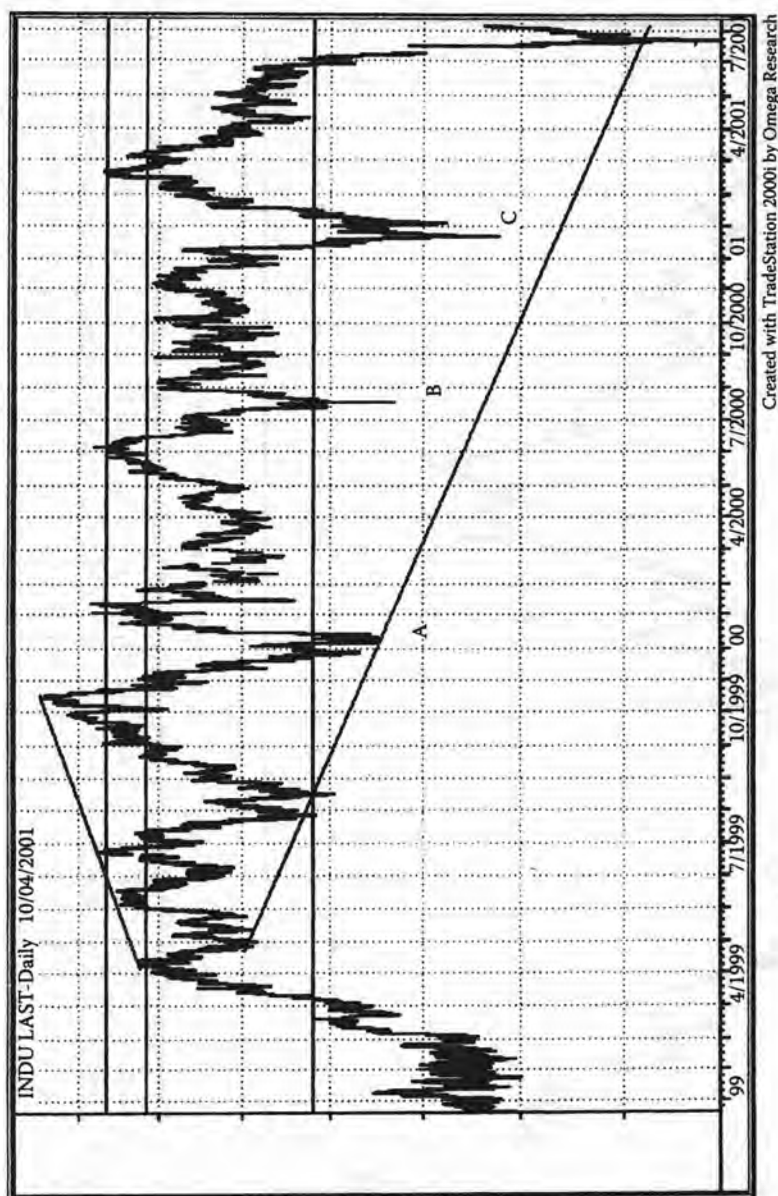


图15A-5 1999~2000年的道琼斯工业指数。它说明了在模式之中可以找到模式，道琼斯形成了一个拓宽的顶部，这个顶部又变成了一个钻石模式，然后又变成了两个三角模式（在这里没有画出来）。所有这些都可以看做是一个扭曲不成形的矩形模式。在这个情况里，更重要的是认识到市场的一般性质（从上下摆动到下跌），而不是辨认出三角模式。总的说来，这是市场历史中的一个比较不合规则的情况，这是同它所结束的那个不可置信（不可置信到天方夜谭的地步）的牛市相映成彰的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章
Chapter16

商品期货图像的技术分析

（第9版编者按：因为采用了将爱德华兹和迈吉的作品同本编辑的作品分开来的做法，在第9版中加进了附录16A。）

稍微想一想，你会认为，在前面论述股票图像的章节里所考察的各种有趣的和有意义的模式，从逻辑上说，应当也可以运用到任何其他证券和商品期货上，只要这些证券和期货是在有组织的公开的交易所里自由地、不断地和活跃地买进和卖出的。一般说来，这是正确的。任何东西，只要它的市场价值完全（或者，就实际情况而言，在非常大的范围内）是由供给和需求的自由交换而决定的，那么在使用图像投射出它的价格趋势时，这样的价格趋势就会显示出同我们在股票市场趋势中所看到的相同的上升和下降、积累和分布、凝聚、巩固和反转这样的图形现象。无论是在对付公司股份或者是在对付未来交割的棉花合约，投机的目的和投机者的心理都是相同的。

因此，从理论上说，有可能把我们的技术分析的原理运用到任何交易活跃的期货合约（小麦、玉米、燕麦、棉花、可可豆、活牛和鸡蛋等）上，这些合约的准确的逐日价格和交易量都是公布于众的。在把商品期货合约同股票和债券之间内在区别适当地考虑进去之后，事情应当如此。

在本书的前面的版本（第9版编者按：在第8版之前）中，对那些想要在类似小麦这样的市场中得到显然存在的大笔快速盈利的交易者，作者警告说，至少在1947年，商品期货的图像对他们“没有什么帮助”。

我们曾经指出，在1941年或1942年之前，有可能对商品期货进行成功的图像技术分析。不过，从那时候起，这些市场为政府监管、贷款和收购所统治，完全受（常常是自相矛盾的）政策变化以及若干同谷物或其他商品相关的政府机构的行为所控制，这种统治严重扭曲了市场的正常的评价机制。在那段时候，急剧的趋势反转有可能而且确实隔夜就发生，从市场的行为中看不出任何警告的迹象。市场上缺乏供需平衡的正常有序的上下变动，而只有这样的变动才能为分析家创造出可以阅读的有意义的明确的模式。虽然在第二次世界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大战期间，在小麦、玉米和棉花的期货中有人大量赢钱（或者输钱），我们可以有把握地说，这些钱不是通过图像赢来的。

不过，在过去的五六年里，人们重新考虑到将技术分析的方法用到期货交易上。在1956年的情况里，图像似乎有可能成为期货交易者的最有用的工具。当前的政府监管在显然没有破坏市场的评价功用的情况下，造就了一个“更为有序”的市场。 只要考虑到商品期货同股票之间的各种本质性的区别，我们就可以将基本的技术分析方法使用到商品期货的交易上。

在这里也许应当简单讨论一下上面所提到的商品期货同股票之间的内在区别，以及商品期货图像的某些特殊性质。首先，最重要的区别是，期货交易所交易的在将来交割的合约，它的生命期是有限的。譬如说，从它作为“新证券”而挂牌开始，任何一年10月棉花合约的交易期都是18个月。在这段时间内，交易量稳步增长，然后就消失了。从理论上说，它是独一无二的，同其他交割期的棉花合同都不是一回事儿。当然，在实践中，它同其他交割期的合约之间的距离很少会有那么大，因为它们是在同一时段内买进和卖出的，或者是为仓库里的实物棉花的“现货”价格连接在一起。不过，它有着这种有限的独立的生命特征，因此，长期的支撑和阻力面对它就不再具有任何意义。

其次，商品期货交易中很大一个份额（正常情况下无疑有80%之多）代表了商业套保而不是投机。（它事实上是用来规避风险，防止投机的。）因此，即使是近期的支撑和阻力面，同它们在股票中的作用相比，也没有那么重要。同时，因为套期保值在相当程度上受制于季节因素，因此，在商品期货的价格趋势上有着明显的季节性影响，期货投机者必须考虑到这样的影响，哪怕只是为了掂量一下为什么在某个既定时段显然没有出现这种因素。

第3个区别同交易量有关。对股票交易的交易量进行诠释相对比较简单。在商品期货中要复杂得多，因为从理论上来说，在交割之前，就某一个期货交割日可以有无限量的期货合约。如果是股票，任何一个既定的股票持仓的股份数目始终是已知的。在写下这些话的时候，Consolidated Edison的普通股有13 700 203股，这个数量在许多年来都没有发生变化，在未来的几年里也不像会发生变化。Consolidated Edison的每一笔转手都涉及这些即存股份中的某一股或者更多股的转手。在期货合约的情况里，譬如说，9月小麦，远在任何人知道在9月会有多少蒲式耳的小麦可以用来交割的时候，交易就已经开始了，在这个合约的生命期中的某个时刻，持仓量有可能超过潜在供给若干倍，而且完全是合理合法的。第9版编者按：附录C包括了一些如何解释期货交易量数据的材料。作为规律，交易量数据总是价格的补充指标。没有人光凭交易量就可以盈利。

也许还应当提到另一个重要的区别。有些种类的新闻，譬如说，如果我们是交易农产品期货的话，那么影响谷物的有关天气、干旱和洪水等新闻，就可以立刻和急剧地改变期货市场的趋势，而且这些事件在我们目前天气知识的水平上，是无法预测的。相似的发展在股票市场中极为少见。编者按：除了上帝或者格林斯潘的举动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

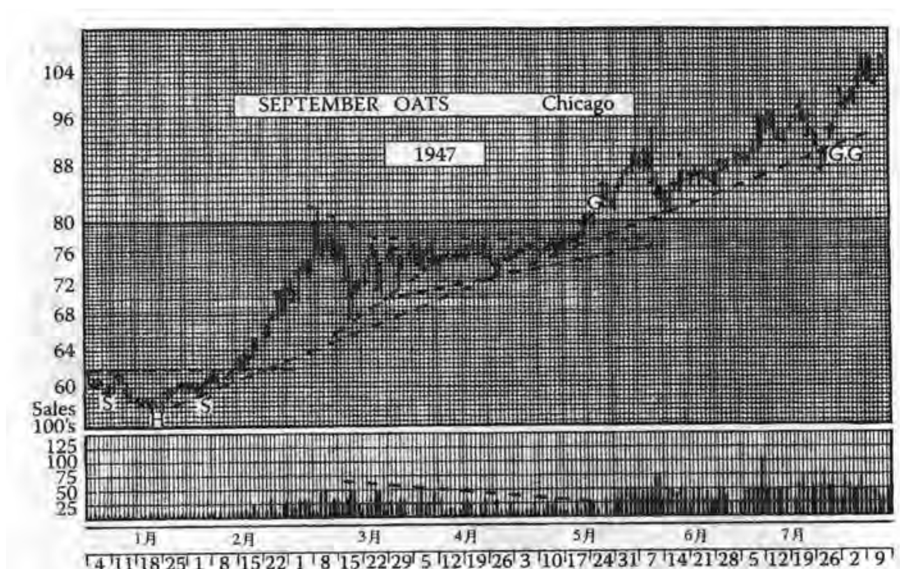


图16-1 燕麦。由于明显的原因，燕麦在20世纪40年代所跟踪的模式比小麦更为“正常”。这幅图像包括了一个头肩底部，一个融入上行形式对称三角模式，一个穿过先前顶部水平的缺口，以及一条有意思的趋势线。那个穿过趋势线的岛型反转的抛售是一个极具欺骗性的发展

在可以被看做是正常的市场情况中，那些反映趋势变化的模式在期货市场中同在股票市场中一样，按最简单和最合乎逻辑的方式运作。在这些模式中，我们可以举出头肩形态、圆形顶部和底部，以及基本的趋势线。事实上，趋势线在期货中比在股票中界定得更清楚，也更为有用。股票中其他类型的同短线交易或者集团分布和积累的相关形态，像是三角模式、矩形模式和旗形模式等，似乎在期货中出现的没有那么频繁，而且在随后出现的运动方面，无论是在方向上，还是在幅度上，都远没有它们在股票图像中那么可靠。正如我们已经注意到的，支撑面和阻力面在期货中没有在股票中那么重要；有的时候，它们似乎起到了完美的作用，但同样多的时候，它们不是这样。由于相似的原因，缺口在技术分析上相对也没有那么重要。

解释商品期货市场的运作不是本书的目的，我们也不想对那些想在期货市场中进行交易的人提供教程。我们把这简短的一章包括在这里，只是为那些也许想要进一步研究的读者提供一个起点。他们应当意识到，在期货市场中，成功的投机需要远为专门的知识，要求远为恒常的每日和每小时的注意力。一个普通的人在证券投资中，只要部分地投入他的业余时间在他的图像上就可以得到某种程度的成功，但是，除非他准备把这作为他的职业，他最好是完全躲开在期货中的投机。

编者按：在本编辑的斑驳的职业中，曾经是一个注册的期货交易顾问（registered Commodity Trading Advisor）。在开始这个职业的时候，我同迈吉讨论过这些议题，所得到的基本就是上面的评语，它们在第5版中给印了出来。在此之后，我在我的同事和合伙人之间进行了观察，也对我自己进行了观察，发现采用本书所描写的技略和方法可以进行出色

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

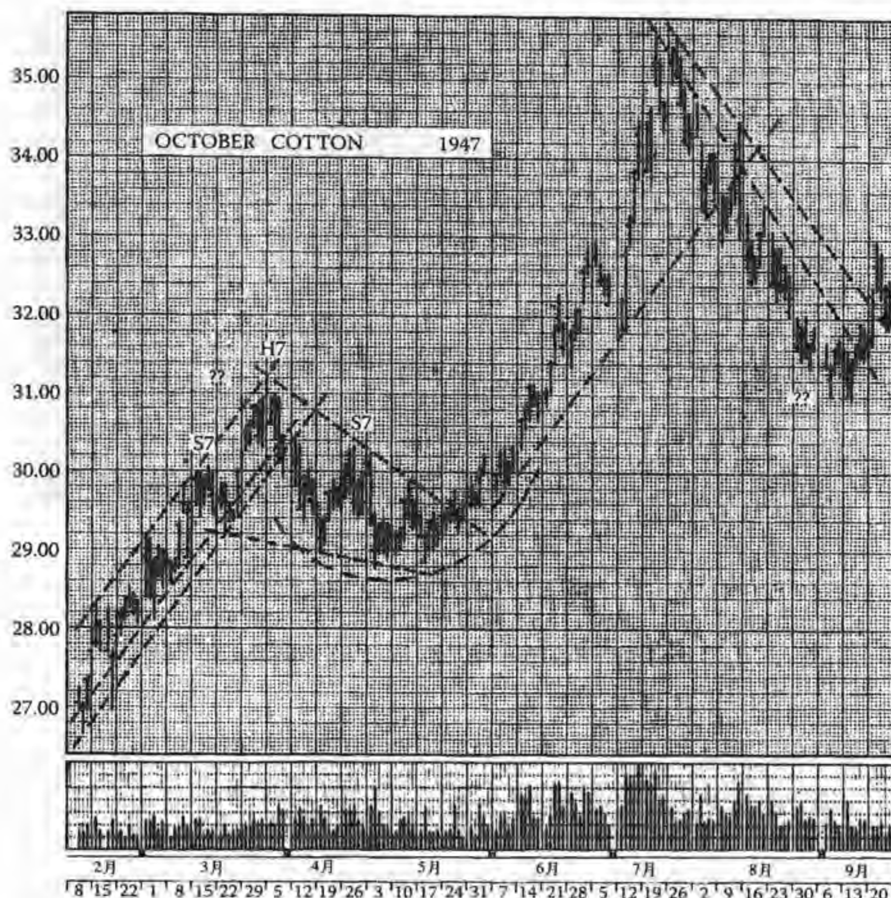


图16-2 棉花。同谷物不一样，棉花期货市场的技术行为在价格大幅度超出政府的支撑水平之后，一直同正常的供给–需求功能相当一致。在这幅1947年10月到期的棉花合约（纽约棉花交易所）的日线图里，读者可以发现各种熟悉的技术形态，包括关键的趋势线，一个从未完成（没有突破）的头肩顶部模式，以及同股票图像中出现的非常相似的支撑–阻力现象。在棉花图像中双重趋势线并不少见

的期货交易。同样正确的是，正如迈吉所说的，期货交易在步调、杠杆力和特征方面是如此的不同，新手在没人引导的情况下进入这个领域，是用自己的生活、身体和资本在冒险。阅读附录D很重要，但是初入门者在开始交易之前，应当通过大量的研究和模拟交易来教育自己。

请注意，本书第7版的第15章的一些图和第16章被移到了附录C。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录16A
Appendix 16A

商品期货图像的技术分析：一种21世纪的观点

在搜寻哲者之石的过程中，投入商品和期货领域中的汗水和金钱比花在证券领域中的要多得多。这背后有一个简单的原因，无论是发财还是输钱，在期货领域里都比在证券领域里要快得多。在股市历史中所有充满戏剧性的时刻中，很少有像亨特白银市场，或者索罗斯同英格兰银行的格斗，或者是黄金每盎司暴涨到1000美元那么让人印象深刻的。2005年这样的史诗还在上演。石油到50美元？60美元？70美元？100美元？还有由此而来的效果，经济作用和心理因素！在灯光昏暗的阁楼里和灯火辉煌的电脑房里，成千名研究者调校系统来交易这些市场：玉米、大豆、白银和铜。

16A.1 火箭科学家

有的时候，个体和群体交易者为了童话般的盈利而扫荡（收获？）这些市场。我知道我在说些什么，我曾经是加州的第1家获得执照的期货交易顾问公司的一个主要合伙人，这家公司是由美国宇航局的火箭科学家R.T. Wieckowicz创立的。在20世纪70年代，当股票无望地徘徊在道琼斯1000点左右水平的时候，期货市场的年回报达到了100%的范围。持之以恒地，连续好几年。这些是加州系统交易者的年代和电子化交易的开始。火箭科学家从宇航局的原始泥沼中冒了出来，在市场技术中创造了一个复兴。当时，似乎很清楚，科学和天才终于征服了市场，客户会从世界各地像蜜蜂趋于蜜罐那样蜂拥而至，盈利会滚滚而来，永不止息。它们确实延续了一段时候，然后，市场发生了变化。那些在牛市中像是穿过麦田的收割机那样的机制系统，在上下摆动的市场里碾碎资本就像是碾碎香肠似的。所谓科学和天才，最后被证明只是人、时机、系统和市场的欢乐组合。

16A.2 海龟

在20世纪80年代，从海上爬来了大量海龟（Turtles）。Turtles这个术语是变色龙似的交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易大师理查德·丹尼斯（Richard Dennis）发明的，他们又一次大量地从市场中收获盈利，据说每年的回报在80%左右。海龟这个名字来自据说是丹尼斯所作的一句评语，他说，交易者是造就的而不是生就的，他要像训练海龟似的培养交易者。关于海龟的其他材料可以在杰克·施瓦格尔（Jack Schwager）的《金融怪杰》等令人入迷的著作中找到。想要交易的人一定要读一读施瓦格尔的著作。在本版的附录E中可以找到海龟们的交易手册。这份由柯蒂斯·费思（Curtis Faith）这个最初的海龟所写的工作手册，包括了交易者的体系和程序说明书几乎所有的要素。这份手册是根据丹尼斯培训他的海龟的教程而写的。任何认真的交易者在操作中都会有某种类似这样的文件。我所认识的认真的交易者（这不是一个小数目）确实全都有某种类似海龟这种工作手册的概括全面的手册。我之所以在我的收藏中挑选了海龟工作手册而不是其他文件收到附录里，是因为它可以在originalturtles.org 网站这样公开的地方找到，也是因为它阐述得相当明晰。

在20世纪90年代晚期，这些海龟在期货市场中被煮成了海龟汤，而大部分系统交易者都成了汉堡包的肉馅。这合乎道义吗？没错。市场可以给予你，市场也可以剥夺你。科学和天才再一次被证明只是人、时机、系统和市场的欢乐组合。

海龟体系基本上就是对理查德·唐奇安（Richard Donchian）的通道突破体系的改造。在唐奇安的体系里，交易者在20天的高位被突破时就买进，在20天的低位被打破时就卖出。在20世纪70年代，邓恩（Dunn）和Hargitt对若干机械交易体系作了评价，他们发现唐奇安的体系比当时他们进行评价的其他体系要高明。唐奇安的体系还有作用吗？是的，在大盘潮流的市场里。海龟体系还有作用吗？是的，在大盘潮流的市场里。可是，同几乎所有机械体系一样，它们不知道它们是不是在一个大盘潮流市场里。它们是盲目的。它们所看到的只是1和0。如果在这些体系之上加上稳妥使用的图像分析，那就会大大改善它们的表现和风险特征。

 16A.3 爱德华兹和迈吉的方法在21世纪期货市场中的应用

在我做期货交易顾问期间，我认识了一些成功的交易者和顾问，他们使用我看来是迈吉类型的图像分析来进行交易。在他们做出决定的过程中，常常有其他的因素考虑在内，不过，手工制图是他们的运作中一个关键的部分。有些这样的交易者使用简单的趋势线分析，其中使用了价格或交易量的过滤，有些则把趋势线同支撑和阻力结合起来使用。他们所有的人都是趋势的追随者。

经过对期货市场的观察，特别是将注意力集中在过去的几年里，在我看来，没有理由认为图像分析现在不再像它们在以前那样有效。从根本上说，在图像分析中，由证券交易带来的问题同由期货交易表现出的问题是一样的。有趋势存在吗？ 有支撑和阻力吗？有突破吗？有波浪和子波吗？你是如何入场和退场的？

当证券交易者进入期货交易时，他们最大的恐惧是游戏的速度。正如大学橄榄球队队员进入了国家橄榄球联赛队似的，这里有一个残酷的学习过程，新手最有可能被淘汰。我在这里不想为新的期货交易者提供任何入门教育，我只是想在本章结束的时候看一看几幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货的图像，从而向耕耘者显示，图像分析在那些高戏剧性的市场中同样也可以用到决策的过程中。同样，图像分析作为一种定性的过程，有它的短处（或者长处）。同机械的体系不一样，它不能为普通交易者做出决定。

另一方面，突破就是突破。如果不考虑停板缺口，缺口就是缺口。趋势线也就是趋势线。对身体力行者来说，牢固地掌握制图的方法有一个极大的好处，它可以提供一种认识所交易市场的基本性质的观察角度，使交易者可以选择是进入市场还是等待。机械的方法不具有一个有经验的图像家进行定性判断的能力，从而只会盲目地接受每一手交易，直到用完所有的钱。有经验的图像分析家可以坐在一边说，这个市场还没有形成底部，买进的时机还没有到，或者，他可以认识到在一个交易市场和一个趋势市场之间的本质区别，根据这种区别而调整他的策略。

正如迈吉在第16章所说的：

在可以被看做是正常的市场情况中，那些反映趋势变化的模式在期货市场中同在股票市场中一样，按最简单和最合乎逻辑的方式运作。在这些模式中，我们可以举出头肩形态、圆形顶部和底部，以及基本的趋势线。事实上，趋势线在期货中比在股票中界定得更清楚，也更为有用。其他类型的股票中同短线交易或者集团分配和积累的相关的形态，像是三角模式、矩形模式和旗形模式等，似乎在期货中出现得没有那么频繁，而且，在随后出现的运动方面，无论是在方向上，还是在幅度上，都远没有它们在股票图像中那么可靠。正如我们已经注意到的，支撑面和阻力面在期货中没有在股票中那么重要；有的时候，它们似乎起到了完美的作用，但同样多的时候，它们不是这样。由于相似的原因，缺口在技术分析上相对也没有那么重要。

正如本书中由爱德华兹、迈吉和我所阐述的所有的原理一样，这些话到今天仍然是正确的。事实上，如果不说明这是什么证券和什么日期，大部分期货图像都不会被认为是商品期货的图像。当然，当出现停板的时候，其间的区别就会扇你一个耳光。在这一点上，就缺口而言，我同迈吉的看法略有一些不同。显然，停板缺口的裂缝有重要的意义，但是，不管怎么说，在我看来，对期货分析家来说，缺口所揭示的常常同它们向股票分析家所揭示的东西没有什么不同。

就实际使用简单的图像分析来交易期货方面，也许还应当引证另一个数学上的原因，那就是这种方法的重复性。一轮趋势是一轮趋势。一条趋势线是一条趋势线。如果你进入一个可疑的趋势（在一个通过技术分析而找到的地方设定一个保护性止损），而且使用基准点或者是依照趋势线跟住趋势，在突破和反转时退出市场，那么在这里，同在股票做同样的事情之间没有什么区别。不过，还是有些差别。因为杠杆力的缘故，你必须极其注意风险。在期货中因为在“一个正常回调”中持有一个头寸而得到的惩罚，会是极度严厉的。这就是止损为什么如此重要。

 16A.4 止损

有些交易者是根据自己的管理规则而不是技术分析所支撑的点位来设定他们的止损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我相信，使用基准点或者支撑和阻力面来找到技术分析的点位，始终是更好的策略。在我看来，像我在第26章中所描写的那样，调整头寸的大小以控制风险，更符合道理。对许多交易者来说，使用资金管理止损非常成功。如果不采用某种逻辑的、训练有素的设定和遵守止损的方法，那么这个交易者早晚要失败的。

一个资金管理止损相当简单，它是通过决定在交易中使用资本的2%（或者3%、4%，或者*x*%）来承担风险而计算出来的止损。例如，威廉·欧奈尔（William O'Neil）说，当一个股票交易者建立一个头寸时，他应当在他建仓价格之下的8%的地方设定一个止损，这样做有些过于简单，并不是一个严格意义上的资金管理止损，不过，它毕竟比没有风险计算要好。严格说来，如果我们说想要把交易的风险限制在资本的3%，那么我们就会使用这个8%的规则来设定止损，用第26章中的Scott程序来决定股份或合约的数目。附录E中的海龟体系包括了类似的程序。许多研究证明，每次交易的风险尺寸（1%、2%或者3%）是直接同资产的波动性相互关联的。

16A.5 方法的多样性

正如上面提到的，一个有能力的图像分析家，在我看来（迈吉也持同样的看法），在期货市场里也可以有获得盈利的表现。当然，这里还有其他的问题，也就是个性、禀赋、智商和判断力，等等。让我们将这些问题留给埃尔德（Elder）博士，我们自己把注意力集中在方法的问题上。远在电脑存在之前，图像分析家就已经证明了他们在期货市场中的能力。事实上，在日本稻米交易者的情况里，他们早在18世纪就用蜡烛图像在这方面进行努力了。

在20世纪70年代，我见过点数图分析家在Dean Witter和美林（Merrill Lynch）以及其他期货大公司中获得过成功。我至少见过平方根曲线求值、移动平均值计算器和深奥的统计学分析在期货交易中得到过盈利的效果。更不要说那些海龟们，他们使用自然主义的高低体系，从这些市场中获取了丰盛的盈利。正如人们所说，没有门就是门，通向伟大的道氏理论有许多途径。虽然我自己在使用机械的数字驱动的体系中有过很大的成功，随着岁月的流逝，我对“自然的”体系越来越感兴趣。图表分析家从本质上说就是自然主义者，海龟体系也是如此。道氏理论是一种自然主义的体系。在一个自然主义的体系里，在分析家同数据之间，不存在数学的程序。所有数字驱动的体系的基本的，更进一步说，根本的缺陷就是它们的盲目性。它们不具备将树木同森林区分开来的能力。有经验的作为人的图像家能够看得出（而且听得见）市场变化的旋律，能够对它们做出反应，能够对那些对程序来说过于精细（有时甚至是潜意识）的因素做出反应。不过，即使是像海龟系统这样的自然主义的体系，也有可能落入这个陷阱。当市场知道有大量资本在刚好高于20天高位的地方等待着的时候，它们就会对它设下圈套。对“市场”你可以使用复数。如果你将本书的知识运用到这样的情况里，你就可以避免陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16A-1 1997～2004年黄金期货的一个圆形底部。罗伯特·爱德华兹对股票中的圆形底部曾经说过："当它们出现在一个拖长的下跌之后，这些模式就特别重要，因为它们几乎总是意味着基本趋势的变化，指出一个长期的上涨就要到来了。不过，这个上涨很少用'一蹴而就'的方式，在几个星期里就完成整个主要运动。相反，在这个模式自身完成之后出现的上升趋势往往是缓慢的，不断出现中断，使得没有耐心的交易者变得疲惫不堪，但是它最终会产生实质性的盈利。"正如在这里可以看到的，这个圆形底部包括了一轮下跌趋势，一个从双重底部模式中出现的假性信号（如果按照这个信号行动，机敏的交易者可以得到可爱的1美分），以及一个漂亮的上升趋势。所有这些加在一起，看上去像是一个巨大的圆形底部

16A.6 作为交易期货的图像分析家你所需要知道的一切

杰克身手敏捷。杰克动作迅速。杰克跳过了蜡烛模式。是的，这没有错，因为杠杆力要大出10倍，速度要快上10倍。我在图16A-3中显示了一个组合，这是一个非常紧凑的趋势线同一个出逃日的组合，在我看来，这样的组合是一个很好的现代（21世纪）的组合。否则的话，如果向有杠杆力的快发的市场大跃进已经完成，那么造就一名优秀的证券交易者同样的品质也会造就一名优秀的期货交易者。如果你是一名成功的股票交易者，你也许也会是一名成功的期货交易者，而且，在你研究期货的时候，应当在股票上进行实践。我常常向我的研究生提到的一个令人宽慰的事实：理查德·威科夫（Richard Wyckoff）在进行第1笔投资之前，已经在证券业工作了8年。他在开始交易之前，又花了6年的时间来研究这些市场。

对你的期货运作，迈吉的方法可以成为有价值的奠基石，而且你永远也不应当停止学习。机械的体系有它们的吸引人之处，特别是当它们同有经验的图像分析结合在一起的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

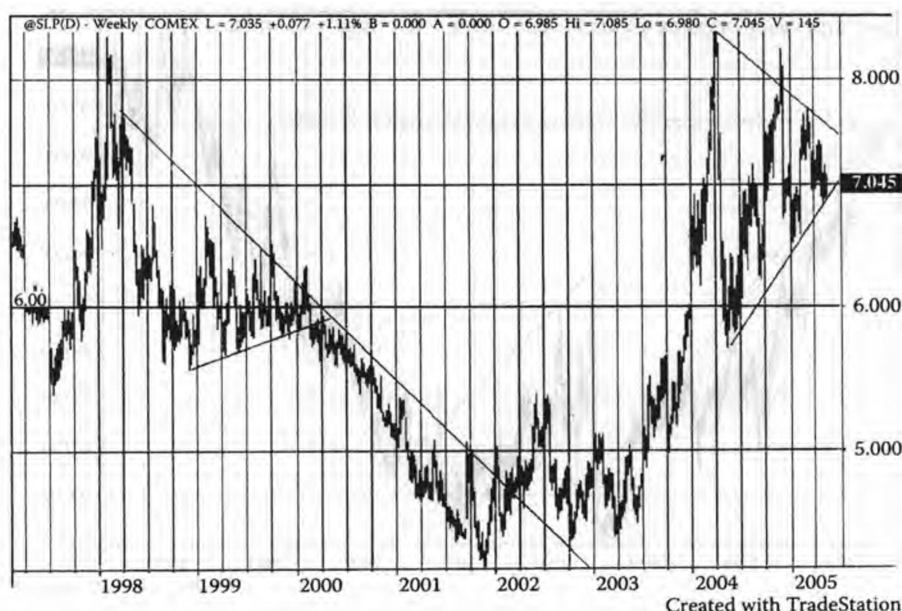


图16A-2 1998～2005年白银期货市场中的一个圆形底部。这个白银市场中明显的圆形底部，其组成方式同黄金市场中的圆形底部相同。它似乎是对2005年的某个时候即将到来的经济情况的盖棺定论。这同证券市场中设定的那些显而易见的长期模式形成一致。如果在证券中所能期望得到的最好的情况是1965～1982年这种对市场的波及广泛的打击，那么期货市场会有的反应也许会同在20世纪70年代相似。市场有涨潮也有退潮。那些经验丰富、有雄厚资本的图像分析家可以交易这样的市场。新手自然要在学会游戏的过程中输钱，不管他们交易的是什么市场。如果使用在本书中教会他们的技略，他们成功的机会就会大大增加。除了这里描述的技术模式之外，完全有理由怀疑白银基本面大量缺货，而且情况会越来越糟。Doomgloom.com的特德·巴特勒（Ted Butler）是多年的白银分析家（也是本编辑的同事），他预见白银的价格会有一次新的暴涨。人们对纳尔逊（Nelson）和邦克·亨特（Bunker Hunt）目前在干什么感到好奇。一个非常谨慎的投资者（像沃伦·巴菲特，据说他买进了10亿美元的白银）通过买进白银有可能击败期货白银的波动性

候。离开勤奋、坚持、判断力和耐心，没有一种方法能够生存。时间和“素养”，就像是当你问起有名的交易者什么是他们成功的秘诀时他们会告诉你的。他们所说的素养，指的是衡量和控制风险的能力，包括根据技术分析或者资金管理的程序而设定止损，而且，一旦设定就一定执行到底。

期货交易者从爱德华兹和迈吉那里应当学到的最重要的一课是那种洞察市场特征，交易或把握趋势，然后以此为依据而调整他的技略的能力。

16A.7 20世纪70年代昌盛市场的回报

在下一个期货的昌盛牛市里（这个牛市也许当本书在2006年付梓时就会出现，参照本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

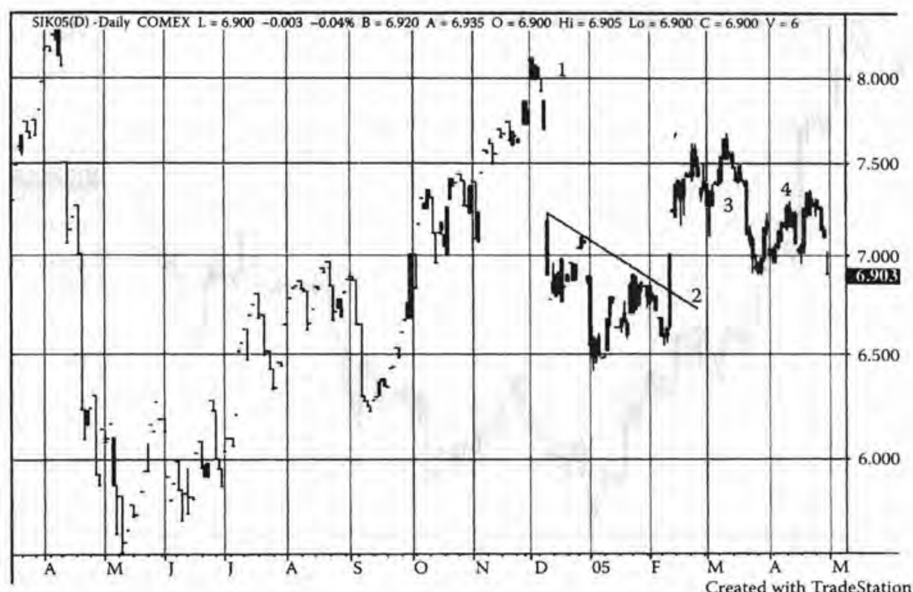


图16A-3 2005年5月的白银。长线的白银市场的前景可能是看多的，短线则极为波动，特别是对资本不充沛的交易者来说，更是这样。这时必须采用短线技略。这里，在“1”处的岛型顶部是对交易者友好的邀请，要他提取盈利，退出市场，甚至是卖空，使用一个刚好高于这个高位的止损。在“1”处之后的出逃日对这个邀请增加了紧迫感。这个缺口是对那些听不进的人的惩罚，也是对那些脑子很快的人奖赏（在期货市场里生存下来的人，要么是脑子很快的人，要么是很有钱的人）。止损向下移到了缺口日的顶部，然后到下一个缺口日的顶部，在第2个向下出逃日，非常有可能可以提取盈利。根据出售疲软市场，买进疲软市场的原理。在“2”处，紧凑的趋势线为一个高交易量的出逃所穿过，这是一个买进的信号，止损移到了在“3”处的缺口的底部，在那里，几天之后它又遇到了一个大幅度的下跌日。在“4”处的出逃日是一个卖出的信号，止损在当天的高位。还有必要说短线期货交易有可能发展得非常迅速吗？要么总是有白银在手，要么有相关的存货在起作用

章下面的图像），从它们之中发展出来的这些方法和体系将再一次获取大量的盈利。

在这部经典著作的第9版里，我想要说明本书对有才智的期货交易者的用处。在有经验、有能力的分析家手里，即使是简单的经典图像分析也可能在期货市场中获得成功。像海龟体系这样的自然的机械体系在过去是成功的，在将来也会如此，也许会有某些修正（譬如说使用图像分析的上层结构）。像第28章所描写的基准点程序这样的波浪分析方法是可以用的。即使像移动平均值这样的数字驱动体系，特别是如果同图像分析结合起来的话，也会获得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16A-4 债券期货。这种双重打气三重点头的假性信号是期货市场所擅长的。同杠杆力一样，恐惧和贪婪的因素也要乘上10。但是，这里，在2004年9月债券中，我们可以看到对交易者来说使用图像分析是多么简单。从3月（“1”处）开始的下行趋势完全可以用一条简单的趋势线和趋势分析来管理。5月的下行趋势的结束是以两个强势的出逃日为标志的。无论如何，止损必须放置在5月1日，可以使用基准点之类的分析。如果我们要做买进的交易的话，在这里就应当进行差价交易（因为我们还不知道是否有了底部）。在“2”处的趋势线的突破是一个正式的看多的邀请，在“3”处的趋势线使得我们保持看多的头寸，直到在7月末出现信号日标志的突破。这就使得我们又进行卖空，在“4”处的作为信号日的一个两天的交易使得我们再次看多。显然，我们是在使用非常紧凑、非常短的趋势线和长范围的交易日（或者出逃日）作为信号。使用出逃日作为信号，再加上其他的指标，据我的经验，在交易者之间是相当普遍的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

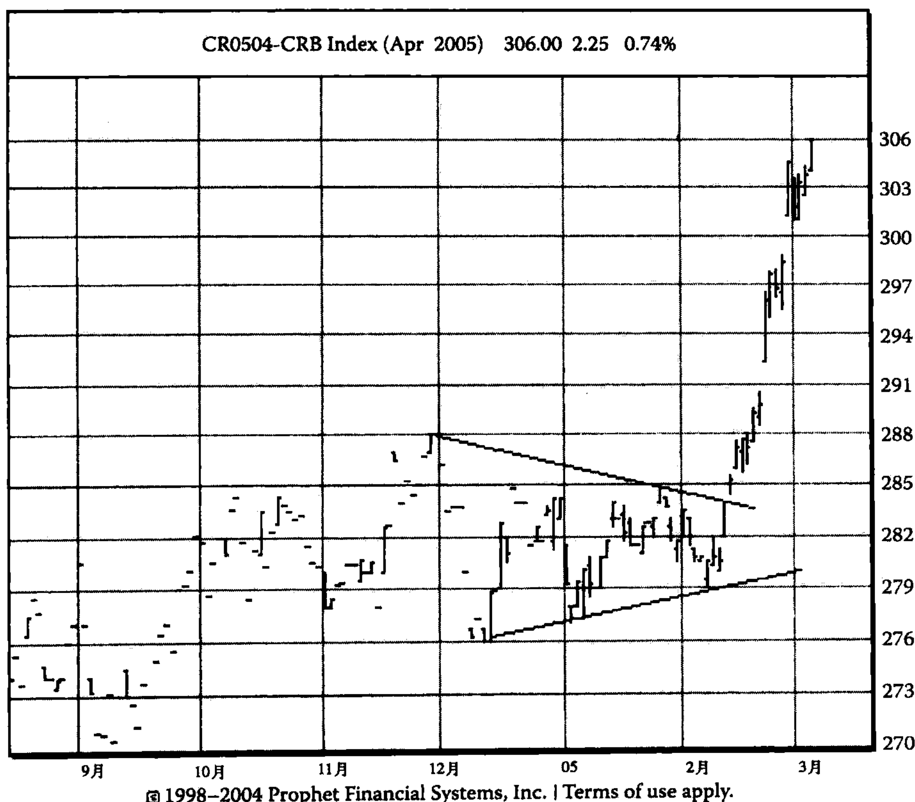


图16A-5 商品研究局指数。2005年4月期货。正如三角模式在证券中常常起到作用一样，在期货中它们也是如此。突破缺口。第2个突破缺口。出逃缺口。第2个出逃缺口。在第2个出逃缺口之前的形态有些让人困惑：它可以被看做是一个旗形模式，但是它有同样的效果，取决于交易者的运作方法，可以把止损设在刚好是缺口/出逃之下的地方。读者不需要多少研究就可以看出，在本书中使用的整个图像分析原理在这里都有用。主要的区别在于使用止损，事实上， 如果交易者有足够的资金来源，也可以使用同样的止损方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典



图16A-6 商品研究局（CRB）。长线的视角。无须太多的分析，从这幅CRB的10年的图像就可以看出一个双重底部和考虑它的指向。如果中国和印度将在自然资源上同我们竞争，我们就将看到一种全新的经济格局。很清楚，在商品期货中有一轮牛市。第42章提到，资本应当流到运动的市场中，而不应当停留在泥泞胶滞的市场里。它还进一步提出，一个优秀的自然套保是买进一个指数的向上趋势，卖出它的处于下行趋势的构成股。CRB所代表的资本并不多，但是可以用来实施这个策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第17章
Chapter17

总结和结论

在第1章当我们开始研究股票图像技术分析的时候，我们讨论了对交易和投资问题进行技术研究的哲学基础。在经过其中穿插的这么多页的费力的阅读之后，前面提出的研究观点到这里无疑已经变得淡忘了，现在，我们请读者回过头来，重温一下这些讨论，从而再次把握这样的看法。

在对股票图像所展示的许多和令人着迷的现象进行细致研究的时候，很容易忽略这样的事实：它们只是我们用来衡量供需关系的一些不完善的工具，而股票朝什么方向运动，运动得多快以及多远，完全都是由供需关系决定的。

要记住，在本书中，究竟是什么原因造成了供给和需求是无关紧要的，重要的是它们存在的事实以及它们之间的平衡关系。没有一个人或者一个机构（我们在这里并不是泛泛而言，而是指“没有任何人”）能够指望，他或者他们可以知道或者准确地对无以计数的实际数据、公众情绪、个人需要、希望、恐惧、估量和猜测进行评估，而正是这些东西以细微的不同形式，永无止境地在总的经济框架中相互作用，结合起来，产生了供给和需求。不过，市场在每分每秒里都在反映这些因素的综合作用。

技术分析家的任务因此就是对市场自身的活动进行解释，读懂反映于其中的供给和需求的不断变动。要完成这个任务，图像是至今发明的最令人满意的工具。不过，为了不至于过于陷入制作图像（每日价格波动的缩写）的具体细节，你需要常常问自己这样的问题：“从供需关系的角度出发，这个活动究竟意味着什么？”

判断力是必需的，还有观察问题的角度和对基本原理的不断修订。正如我们已经说过而且读者永远不应当忘记的，图像不是一种完美的工具；它不是机器人；它不能迅速、轻易和肯定地回答所有的问题，不是任何人都能立刻读懂一幅图像，并且马上将它转化为某种盈利的。

还有许多技术分析的理论、体系、指数和工具，对它们我们做过详尽的考察和验证，但是没有把它们包括在本书之内。主要是因为它们往往导致短路的判断。这些考察和验证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使得我们意识到，使用纯机械的方法来解决远非纯机械问题是不可能的。本书所展示的技术分析的方法是那些被证明最有用的，因为它们相对简单，而且在很大程度上可以理性化；因为它们严格符合基本原理；因为它们从本性来说不会导致我们期望过高；因为它们可以相互补充，结合在一起以发挥很好的效用。

让我们简单地复述一下这些方法，它们大致可以分成4个范畴。

1. 同交易量一起，价格波动的区域形态或形态标志着供需平衡的重要变化。它们所标志的可以是巩固期，也就是重振旗鼓、养精蓄锐，积累沿着先前趋势的相同方向重新发展下去的动力。它们所标志的也可以是反转期，也就是释放出先前盛行的力量，显示出反向力量的胜利，产生朝相反方向运动的动力。无论是哪种情况，都可以把它们描写为能量在酝酿或者压力在积累的阶段，在其中，它们将把价格推向运动（上涨或者下跌），这样的运动有可能被转化为盈利。有的还提供了压力会把价格推到多远的指标。同交易量一起，这些图像信息为技术分析家提供了大部分的“进入市场”的信号以及许多“走出市场”的信号。

在本书中，交易量是同价格结合在一起讨论的，事实上，光是交易量无法被用做技术分析的指南。不过，我们值得对它再说几句。要记住，交易量的大小是相对的，在接近一轮牛市的顶部，交易量自然比在接近一轮熊市的底部时要高。交易量“跟随趋势”，也就是说，在一个总的上升趋势中，它在反弹时增加，在回调时减少，反过来也一样，但是使用这条规则的时候要审视情况而定；不要过于依赖在一两天内出现的情况，要记住，即使是在一轮熊市里（除了在恐慌运动之外），总归也有价格上涨交易量略为上升的倾向。（“价格会因为自身的重量而下跌，但是没有购买的力量它们就不会上涨。”）

如果交易量同前几天或前几个星期相比有明显的增长，这样的增长有可能预示着一轮运动的临时的或者最终的开端（突破）或者结束（高潮）。（在更罕见的情况里，它也可能预示着一场“抛售”。）在任何既定的情况里，它的含义可以通过它同价格模式的关系来决定。

2. 趋势和趋势线是对区域形态的补充，它们可以用来作为决定价格运动的一般方向和发现方向变化的工具。尽管在许多情况里它们缺乏区域形态那样的明确界定，它们常常可以在短线交易中用来选择“进入市场”和“走出市场”的时机，它们也可以用来防止过早地将有利可盈的长线头寸出手。

3. 支撑面和阻力面是由人们原先的交易和投资的投入所创造出来的。它们可以用做人们应当在什么价位上花钱买进头寸的信号，不过，它们更重要的技术功用是显示运动可能在什么地方减速或终止，以及在什么价位水平上它会遇到供给或需求的突然和重要的增长。

在进入一手交易以前，既要看一看最初的模式，找出这个运动背后能量的标志，也要看一看支撑–阻力的历史，找出它是否有可能无困难地进展到有利可盈的地步之预示。支撑–阻力的研究在提供“拿钱走路”或“转换头寸”的信号方面特别有用。

4. 应当尊重包括道氏理论在内的总的市场背景。这种方法经受过时间的考验，它勾画出了现行市场的（假设的）主要趋势。它的信号是要“晚”一些，但是，尽管它有各种缺陷（其中之一是，由于它近年来有大量增加的追随者，结果导致了在某些阶段中的人为刺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激的活动)，它仍然是交易者武器库中一件有价值的工具。

我们在讨论道氏理论的章节中讨论了股票市场的大规模的基本牛市和熊市周期，我们应当始终记住这些周期的各个不同阶段的基本特征。这就将我们带回到观察角度的概念来，在开始总结时，我们强调过，观察的角度对成功的技术分析是必不可少的。股票在某种程度上背离整个市场的主要趋势是一种超乎寻常的例外。输钱输得最多的做法莫过于在牛市最激动人心的晚期买进好到无可挑剔的股票，然后，也许是不得已，在熊市的人人心灰意冷的情况下再把它们卖掉。把所有其他输钱的原因加在一起，恐怕也没有这种做法所输掉的钱多!

因此，盯住总的市场形势。在每只个股股票的供需平衡中基本经济潮流都是最重要的因素之一。与“公众”对抗也许还有好处，同真正的底层趋势对抗，从来都不会有收益。

自从有记录以来，在经济史上，主要牛市和熊市都是以相当规则的模式反复出现的。只要我们目前的体系仍然存在，没有理由认为它们以后就不会继续重新出现。最好是要记住，如果股票价格在历史高位，那么就应当小心，同时，在历史低位买进的股票通常到最后都会有相当好的结果。

如果人们知道你对图像感兴趣，那么就有人会告诉你，图像分析家（就像道氏理论家那样）总归是慢一拍，也就是说，在他买进的时候，价格已经开始上涨，“热钱”或许早已完成了它们的积累建仓，在他卖出的时候，趋势不用说已经转向下跌。这样的说法部分没有全错，不用说，你自己一定已经发现了这一点。但是，想要成功的秘密，不在于在价格最低的时候买进，在价格绝对高的时候卖出，而在于避免大笔亏损。(你不得不接受小额亏损，而且只要情况允许，就应当尽快承接它们。)

有这样一位华尔街上最成功的 “运作者”，一位家产数百万，今天在全美国为人尊重的公民，据说他讲过，在他的整个职业生涯里，他从来没有成功地在底部5点之内买进过，也没有在顶部5点之内卖出过！他就是伯纳德 · 巴鲁克（Bernard Baruch)，如果我没有弄错的话。同今天比较，这里提到的5个点，在当时大约等于市场的10%。

在我们结束对理论的论述，转到我们在本书第二部分要讨论的更为实用的市场技略运用的领域之前，我们希望读者不会在乎我们再提出一条忠告，在技术分析的科学里，你不是非要始终在市场中持有头寸，市场也不是非要每天都有事件发生。有的时候（有时可以长达几个月)，保守的交易者的最好策略就是完全站在市场之外。在技术分析中，市场不是非要向前运动，非要（在几天之内）完成一个图像预见到的运动；市场会按自己的时间表行动。就像在其他人类活动中一样，在股票交易中，耐心也是一种美德。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

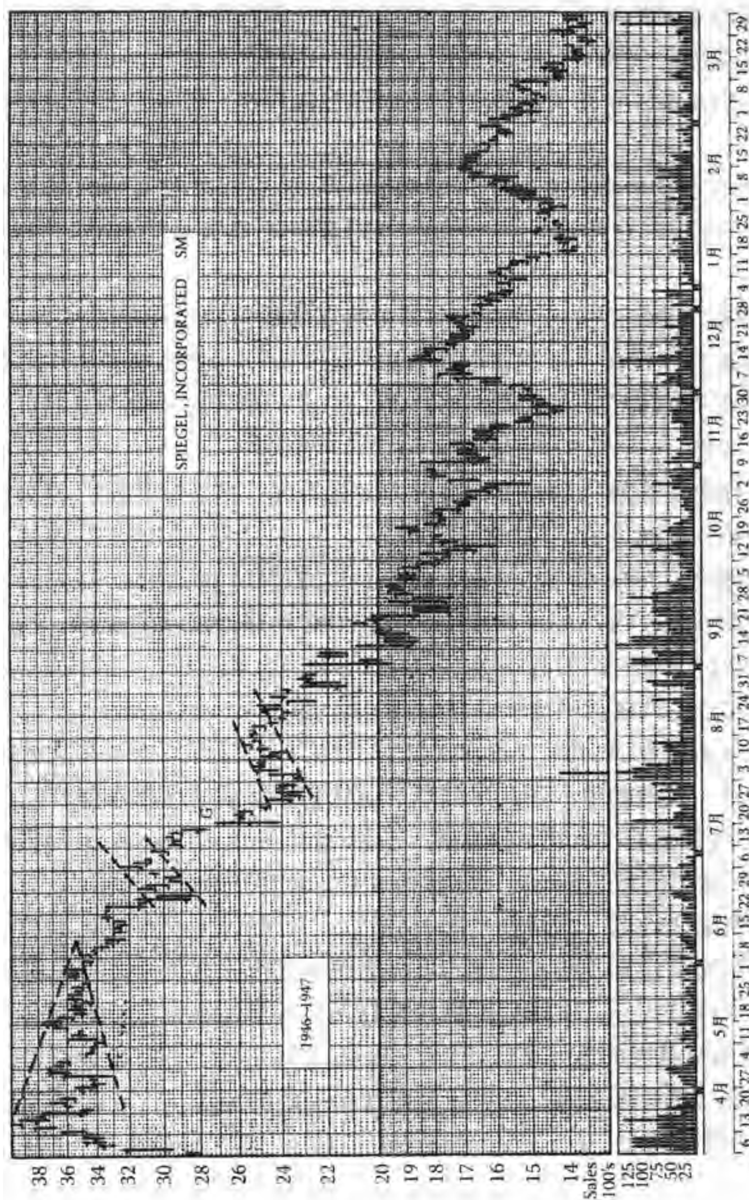


图17-1 Spiegel的熊市是在1946年从一个对称三角模式开始的，这个模式转变成了一个下行三角模式。请注意在6月出现回拉，以及两个旗形模式。图17-2记载了这个历史形模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

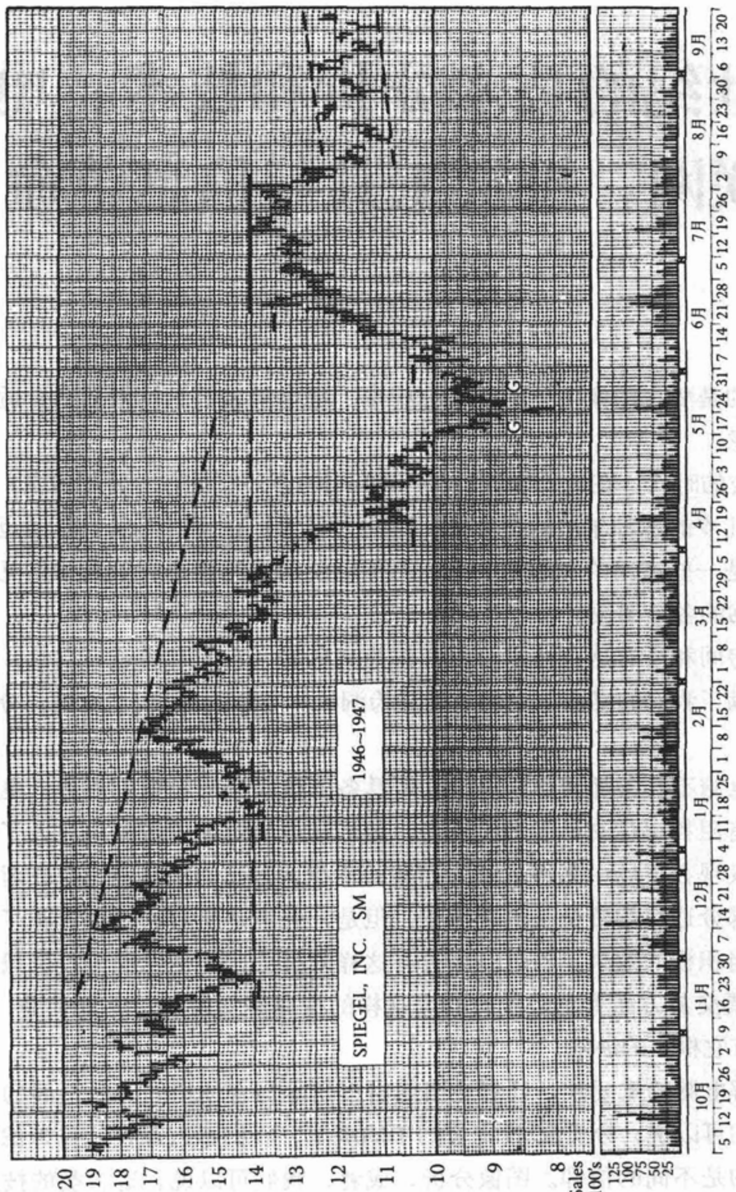


图17-2 同图17-1重叠，这幅图像显示的是在1947早期的宽幅的下行三角模式之后出现的运动，它导致了5月19日的单日反转。请注意各种小型和中等的阻力面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录17A
Appendix 17A

21世纪的技术分析和技术：电脑和互联网，投资工具与信息革命

这一节的目的是要在图像主导的技术分析中，把电脑和信息技术放在合适的背景里和观察角度中来考虑。

在约翰·迈吉的时代，在他的麻省的Springfield的办公室里有一间制图室，里面坐满了从十几岁到六十几岁的各种年龄的图像师。这些人整天都在管理图像，协助迈吉对它们进行解释。他们都是一些杰出的和聪明的人，对他们所制图的股票有着真知灼见。他们手工创造出了装饰本书的各幅图像。

今天，这间房间和所有这些技术分析师都为米色的（有的时候是石灰色）的匣子代替了，这些匣子布满了我们的桌面，它们被崇拜为洞见和智慧的源泉："电脑，分析一下我的股票"。

不幸的是，电脑不具备那间房间里的人所具备的模式分辨和识别能力。电脑技术的这个薄弱环节并没有阻挡得住交易者和投资者，他们在电脑协助的研究中注入了数不清的资金和努力，想要发现在市场中获得成功的钥匙。花在这方面的钱甚至比花在哲学家的试金石上还要多。大部分这样的资金是浪费掉了，但是，并不是所有的钱都白花了。在某些领域里，它们有相当积极的效果。不过，尽管有这样的努力，还是发现为投资只会成功不会失败的程序在股票交易方面肯定是没有的。这样的搜寻确实说明了，即使是"买低卖高"这样的公式，也有它根本的缺陷。

为了全面理解电脑的重要性，读者应当明白市场参与者使用的方法之间的某些基本不同点，或者，我们可以说，分析家/投资者的不同流派。我们不打算在这里考虑基本面的分析家，他们所持的是不同的信仰。图像分析，或者，我们可以说，迈吉类的技术分析，基本上是将他们对市场的分析限制在对条幅图像（bar chart）的解释上（这并不是说，他们的思维对其他信息是封闭的；相反，他们关心所有起作用的东西）。另一种图像分析流派使用点数图像（point and figure chart）和蜡烛图像。还有一派技术分析家采取基本的市场数据，价格和交易量，把它们用做统计学公式的输入数据，计算从移动平均值到神秘的类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似%R或者波林格尔幅段（Bollinger Bands，参见附录C）的所有的东西。这些叫做统计学的或者数字驱动的技术分析。所有这些分析家，也许包括你在内，都想在股票和其他金融工具（不包括期权）中使用某种形式的技术分析来进行投资或交易， 也就是说，他们都要使用硬性的数据作为他们分析的输入变量，无法欺骗、无法篡改和无法操纵的数据。这同基本面分析用来作为输入变量的数据（收益、现金流量、销售，等等）不同。

同图像分析家一样，那些使用数字驱动（或者说，统计学技术分析）的后起的学派，也想对市场趋势和交易机会进行预测。因为股票和债券市场是行为市场，所以这不是一件容易做到的事。也就是说，股票市场是由人的情绪所驱动的，在影响价格的诸多变量中，也许大部分是由人的情绪所驱动的。人的情绪和行为，他们的急躁和压抑的因素，是无法定量分析的。不过，有的分析家认为他们有能力通过图像将它们识别出来。

电脑在另一个领域里产生了远为惊人和盈利远为丰厚的结果。不过，那是在一个模式驱动的市场，叫做期权市场。定量分析家们，那些对期权市场进行研究和交易的人，是同技术分析家不同的另一类分析家。有趣而具有讽刺意味的是，股票市场这个由情绪驱动的市场被用来作为衍生品或者说期权的基础，而期权的价格则在很大程度上是由被称为程序的模式的运作来决定的。定量分析家相信，在期权市场中可以通过定量分析而使游戏胜出。技巧高超的参与者所获得的成果证明了这种想法是正确的。

遗憾的是，对于单纯的股票交易者来说，生活不是那么简单。除了可以通过自然数字表现出来之外，股票价格同数学没有什么关系，对价格的预测不如对它们未来方向的预测那么容易。即使是迈吉式的图像分析，或者是其他形式的分析， 技术的、基本面的，或者是通灵式的，都是如此。（从理论的角度来看，根据图像分析所做的每一手交易都应当被看做是用来证明几率的另一次实验。如果这个趋势没有发展，这个实验很快就结束了。）图像分析无法被机械化这个事实很重要，它是图像分析在熟练的实践者手里持续有效的原因之一。因为无法机械化，反策略就无法用来同它作对。除非是事情明显到人人都明白，譬如说，一个大型的、重要的支撑或者阻力面，或者是一个显著得耀眼的形态。在现在的日子里，尽管不是每个人都相信图像的用途，但是每个人还是都在观察图像交易。在那些显而易见的情况里，有的市场参与者会试图将价格推过这些水平，以求从波动性和混乱中得到盈利。确实，人类的本性自从杰伊·古尔德（Jay Gould）和吉姆·菲斯克（Big Jim Fisk）以来，并没有改变多少。

当有这样的操纵价格的行为出现的时候，它们会创造出假性的信号：牛的和熊的陷阱。有趣的是，这些假性信号的失败自身是一个可信的信号，只是所指方向同最初的信号相反。

 17A.1 电脑技术的重要性

这个伟大的工具（自从古埃及的莎草纸以来最有意义的工具）究竟有什么用处和重要呢？（市面上有许许多多能够实施下面描写的那些功用的软件包。）如果电脑不能明确地辨认出盈利的机会，那么它们有什么用呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对迈吉派的分析家来说，电脑最重要的功用也许是将呆板的琐碎工作自动化。数据可以通过从提供数据资料的服务器下载收集。只要想要，图像立刻就能到手，投资组合的审计、维持和报税可以一面喝咖啡一面完成，所有这些使得电脑听上去像是一个虽然锋刃很钝但很有用的工具。严格说来这并不正确。除了省去枯乏无味的劳作之外，由于这个工具，迈吉派的分析家至少还有一大跃进，这个极大的优势就是投资组合分析。在附录D里，我们展示了专业交易者（Blair Hull 和Options Research Inc.）使用的那种类型的复杂的投资组合分析。即使是普通投资者的更为简单易学的投资组合也可以从投资组合程序提供的功能中得到好处，这些程序有的可以在网上找到，有的包括在商业性的软件包里（在附录D中提供了网址和软件种类）。

另一个好处是可以用各种形式来观察基本数据的能力：点数图像、蜡烛图像、收盘价图像，等等。这些图像可以在一眨眼的工夫内制作成功，而且确实对在放大镜下理解一个特殊的情景提供了帮助。由于有了电脑，在分析中轻而易举地就可以将某些方面加以量化：譬如说，对交易量的分析，还有，由于许多人喜欢使用移动平均值，看一看50天和200天的移动平均值会是一件有意思的事情。许多市场参与者认为移动平均值相当重要，甚至基本面的分析家也认为如此。对于任何这种数据的分析，都应当同市场当前状况结合起来考虑，而对市场当前状况的理解，则有赖于细心的图像分析家。

那些（命名奇怪的）随机学（stochastics）、波林格尔幅段（Bollinger Bands）、%R、MACD、移动平均率（Moving Averages，基本的、几何级的和交叉的，等等）、价格/交易量离散度（price/volume divergence）、RSI（Relative Strength Index，相对强度指数，基本的和怀尔德式的）、VP趋势、TCI、OBV、上端/下端交易幅段、ESA交易幅段以及AcmDis呢？这么说吧，这些东西之中有的无疑有它们独到的功效，有的有时候确实有用，而且所有这些体系至少有那么两次表现得很成功：一次是在研究过程中，一次是在大规模的出名的牛市里。每当出现这些数字驱动的指标的时候，就是最有可能发现交易天才的时候。前一版的编辑在附录C中已经对此进行过简短的探讨。第9版编者按：同时，正如我说过的，你可以用一把螺丝刀来锤钉子。一种工具的发明者可以有辉煌的成功，而使用它的人则有可能浪费了这种工具的真正效能。

同时还有这样的可能：使用这些指标而生成的多余的技术信息同多余的基本面信息一样，成为另一层将豆仁包藏于内的外壳，另一种魔术师的伎俩，它使得投资者看不清真正重要的东西，看不到对成功交易是必不可少而且有了它们就足够了的东西。或许市场行为学模式还会更有用一些，因为市场本身就是行为市场。数字驱动的技术分析可以做许多事情，有的就像约翰逊博士的狗，可以用后腿走路，但是它们无法提供观察市场的角度，只有人脑可以做到这一点。说到底，数字驱动的模式想不到裙子的长度、月亮的亏盈、太阳的黑点、经济周期的长短，以及市场的看多和看空的心理（如果还存在熊市的话）。第9版编者按：这是在2000年市场崩盘之前写的一句颇有讽刺意味的评语。到最后，人脑仍然会是唯一有能力综合所有这些定量和定性信息以及对那些无法约减到1和0的因素进行估量的器官。只有受过教育的大脑才是模式和它们前后关系的最好的鉴别者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17A.2 结论之一

电脑是一种工具，一种强大的工具，但仍然是工具，它无法解决需要智力的问题，也无法自己做出决策。我们使用机械的挖掘工具来挖沟，但不会使用它们来选择沟应当挖在哪里。

对指标和系统的集簇丛生应当持怀疑的态度，并且应当在信息充分的图像分析的背景中来对它们进行评价。有的时候，一种指标或者技术对某个使用者或是他的投资者有效，但是很奇怪，即使它有可以证实的成功记录，它也会把试着使用它（或者购买它）的图像分析家引入歧途。

因此，有经验的投资者坚持使用简单的方法和分析，对任何一种技术、方法或者指标，在没有弄清楚之前，他不会将它放进他的武器库。最重要的是，他仰仗自己的观察和经验对自己和其他人的交易技术进行评价。

17A.3 对迈吉派分析家和所有投资者来说是重要的其他技术发展

电脑并不是唯一的涉及技术分析投资者的技术发展。我们还需要注意到若干其他的信息技术方面的革命。就广义而言，这些革命包括互联网和它所提供的所有方便之处、电子盘市场的发展以及金融和投资的理论和实践方面的长足进步。我们将在附录17B中讨论最后一点。

由于在这些问题上有巨量的资料，我在这里不想对这些问题做详尽的探讨，不过，一般的投资者应当了解他所需要的信息，以便在这些问题上持有恰当的看法。附录D将为分析家指出需要进一步作考察的途径。

不过，首先让我们来看一看，是否有任何使得图像制作过时的技术发展呢？没有。是否有任何使得交易变得只会赢不会输的发展呢？没有。唯一可以肯定的是，有些自吹自擂的人会宣称他们发现了千真万确的事。谁相信他们，谁就会成为自己的无知幼稚的牺牲品。

17A.4 互联网：现代世界的第8大奇迹

（第9版编者按：第9版的附录D有了很大的扩充，它们对现代投资者极为重要。）

互联网被称为是自从人类出现以来最复杂的一项产物。这样说也许没有错。复杂、渗透到各个角落、独具特性，每个人都可以从中得到一些东西，特别是投资者。任何形式的投资都有它自己的网站，它们像饥饿的蜘蛛，等待着偶尔闯进网页的网客。经纪人、（技术分析和基本面的）投资顾问、报纸、新闻杂志、新闻集团、通风报信的、共同基金、共同基金咨询公司、所有上面这些人的批评者和评估者、数据库的推销商、网上交谈室、电子市场和电子盘交易所、ECN（电子通信系统，这些系统常常被用来创建电子盘的股票和期货市场），恐怕只有投资色情学是唯一还没有被填上的窟窿，也许裸（未持保）期权可以满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足这种欲望。

这些资源令人眼花缭乱。你怎么将它们分门别类呢？所有这些电子或网络投资者的含义还可以进一步扩展开来，延伸到可供使用的服务和设施：价格和其他数据；投资组合管理和审计；网上互动制图；发到掌中电子工具（手机和手提电脑等）的警示；分析和建议；电子交易室；没有中介人而交易的电子交易所。附录D就这些范畴提供了细节。这一章将提供如何看待这些发展的观点。目睹这些设施的盛宴是一回事，把握其中各个要素的重要性和优越性则是另一回事。如果除了某种特殊的场合，你所感兴趣的只是每星期查看一下你的投资组合，那么即时报价对你有什么好处呢？对于一个长线投资者来说，卫星传递的警示又有什么用处？如果一个投资者没有自己的投资哲学和方法，那么他就很容易被拖进这种电子神奇的祸乱之中，当他脱身出来的时候，不会变得更聪明，只会变得更穷。

对那些脚放在地上，头伸出云外的头脑清醒的投资者来说，让我们来观察一下所有这些重要产品和服务对他们意味着什么。这个具体的投资者作为我们这里研究的对象，他需要些什么呢？他需要数据、图像以及同交易市场的链接。数据只要点一下鼠标就可以得到，再点一下鼠标，图像就会占领另一个屏幕。在互联网的时代，只要你靠近一台电脑，有上网的链接，这样的事情当场就可以演示，于是，用语言来描述这个过程就显然是多余的了。在附录D提供的那些网站上，就可以看到这个简单过程（说话不加思考，这样容易一些）的演示。交易不得不通过某种形式的经纪商来完成，他也许是电子经纪商，也许是某个实实在在的可以通过电话进行交流的经纪人。不久之后，如果不是已经如此的话，就会有一种电子交易池，在那里，你不是同一个做市商或者专业商打交道，而是同一台电脑在斗智。

经纪人还能存在多久，这是一个在新世纪中悬而未决的问题。（那些赚钱公平的经纪人将永远同我们在一起，我们欢迎。）不用经纪人或专业商，投资者自己相撮合的电子市场现在已经到处都是（见附录D）它们还将继续对投资者提供超出交易池的优势。交易池是专业交易者相对场外交易者所具有的最后遗留下来的若干优势之一。可以这么说，在它们的初始阶段，在技术上的不足逐步得到改进的过程中，无疑会有混乱、风险和机会。

使用电子方式下单，无论是下到一个电子盘交易所还是纽约股票交易所，对公开喊价都有某些天生的优势。在有可能发生争执的地方，同口头方法记录的交易相反，如果用电子方法记录，那么就没有人为交易的记录而争执。此外，交易者只需要处理一次数据，而不是先作分析，再打电话给经纪人，记录交易，将它加进投资组合里。如果他只需要按一下交易的按钮，这手交易就流转经过他的软件包，没有人会对错误的来源质疑。手工的做法在每一步上都为错误创造了机会。不用说，错误是一定会出现的，而且可能是给交易带来灾难性后果的错误。

使用电脑给整个程序带来的效率和方便是值得大力推荐的，它们包括交易过程的自动化、消除混乱和模棱两可、审计记录、投资组合管理的自动化，再有，也许是最重要的，投资组合逐日盯市的自动化。逐日盯市是按市场现有的价值对一个投资组合进行评价的做法，包括持仓的头寸，也包括平仓的头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17A.5 逐日盯市

如果不是嫌它被套用太多和过于陈腐的话，这本书的题目也许应当是《技术分析的禅学和艺术》。不过，它仍然传递了射箭艺术中的禅宗信息，这就是对现实的直接依附和此时此刻的重要性。在他的另一本没有完全成型的著作《华尔街通用语义哲学》（现在名为《股市心理博弈》[⊖]）中，约翰·迈吉用了相当的篇幅抨击了人们在脑子里持有两套账簿的倾向：一本用来记录盈利，持仓的和平仓的；另一本用来记录亏损，但是只记录平仓后的亏损。持仓的亏损在没有记账之前不算是亏损。如果用电子方法为投资组合记账，就不至于参与到这种自我欺骗之中，这才是值得推荐的方法。如果在电脑同数据商或者交易经纪人交流的同时，投资组合不断地按照即时的市场价值得到重新估价，那么就很难把赤字藏起来，就可以看到这个账户的资产反映了所有的交易，包括持仓的和平仓的。

17A.6 区分麦苗同稗草

在电子投资和数字驱动的技术分析这块充满诱惑的地雷阵中，只有眼光锐利的投资者才有可能找到方向。游戏新的工具、跟踪自以为是的人的言论、使用所谓的“研究”摆摆花架子，这样会导致看上去像是在做事情，实际上并没有进行盈利的交易。事实上，所有迈吉派的分析家必须要做的研究，在这本书里几乎都讨论到了。

17A.7 稗草

网上的聊天室、四处兜售的人、新闻、预测、自以为是的博学、经纪公司自营的买进和卖出、坚挺的持仓、强势的买进、疲软的买进，以及其他种类的来自经纪公司的名义上的推荐。要记住，经纪公司是靠出售证券谋生的，它们一般来说是靠交易的活跃而赚钱的。事实上，它们的许多钱是通过对它们的机构投资者提供服务以及将它们的客户的股份分发给零散客户而得到的。在21世纪头几年中，这就导致了让它们大丢其脸的利益冲突，导致了许多罚款和判刑。在20世纪90年代克林顿－戈尔时代不断上涨的牛市里，这些伎俩都起到了它们的作用。不过，在严重的熊市里，这些把戏没有一个是成功的。（第9版编者按：在2000年，一个严重的熊市紧逼而来，迈吉的图像分析正确地辨认出了这个熊市，从edwards-magee.com这个网站上的John Magee Letters中可以看到这个事实。）

17A.8 结论之二

自从有市场以来，对个体投资者来说，从来没有过这么许多可以使用的工具和设施。

⊖ 本书已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要利用这些工具和设施，电脑是必不可少的。

数据可以通过网上或者拨号台自动得到，成本很低，或者根本是免费的。

（正如他们所说的）无数的网站加起来，为电子投资者提供了他们所需要的一切，从投资组合的财务计算一直到将警告发送到他们随身携带的设备（像传呼机和掌上电子工具等）上。

这些网站有的甚至还提供即时的数据，对那些经验不足的交易者来说，这是导致即时破产的一条途径。

这些网站中有许多还提供各种各样的分析，从受人尊重的技术分析（通常过于复杂）一直到外星轨迹的分析。

网上聊天室提供了各种即时的流言蜚语和数不清的谣传，使得动摇不定的人上下奔蹿。不过，你可以想见，这些人不包括本书的读者在内。

更重要的是，信息革命和电脑将使得：

1. 分析家摆脱手工的劳作，加快所有的分析步骤：数据收集、图表准备、投资组合价值计算，以及分析和税务的准备。
2. 分析家几乎无须付出努力，就可以得到对投资组合的价值计算和逐日盯市的价格，正如迈吉所说，对投资者来说，这是使得他不至于把现金同增值的财务统计混同起来的一种有价值的方法。
3. 整个处理过程有可能达到一个以前所无法想象的程度。现在，可以对无限多的股票进行分析。我们将在第21章中讨论如何使用电脑来对它们进行选择交易。
4. 投资者有可能通过ECN（电子通信系统）或者是在电子市场中进行交易，在这些市场里，没有交易池内的交易员或者场内交易商（locals）干预价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录17B
Appendix 17B

投资技术的进步

17B.1 第1部分：金融理论和实践的发展

尽管互联网、金融行业和市场里充斥着大量无用以至于有害的所谓发明、服务和产品，现代金融理论和技术还是非常重要的，广大投资者都应当将它们考虑在内。这一章将对中等程度的投资者所需要了解的最起码的理论和实践的进步作一些探讨。对那些有兴趣作进一步研究的读者，我们也将提供更多的参考资源。

有些工具在爱德华兹和迈吉时代即使不是根本不存在，就是只能得到有限的使用，它们包括交易所交易的股票期权、平均值和指数的期货、期货和指数的期权、证券化的指数和平均值，等等，这些是其中最重要的，但是可以列入这个名单的远不止这些。毫无疑问，当代最重要的发展之一就是创造出了使得投资者可以直接交易和套保主要指数的交易工具。在这些工具中，由芝加哥商品交易所（Chicago Board of Trade，CBOT）创造的那些工具有特殊的重要性。这些工具是CBOT®道琼斯工业平均指数（DJIA℠）期货合约和这些期货合约上的期权合约。我们在这一章的第2部分将详细讨论这些合约。（第9版编者按：也许并不是独此一家，也许对本书读者来说更重要的是美国股票交易（AMEX）的ishares，特别是DIA（道琼斯指数）、SPY（标普指数）和QQQQ（纳斯达克指数），这些工具为投资者提供了直接对主要指数像股票那样进行投资的机会。）

我们在下面将对金融理论和实践中有重要意义的发展进行一些介绍。

17B.1.1 期权

自从1973年费希尔·布莱克（Fischer Black）和他的合作人迈伦·斯科尔斯（Myron Scholes）发表了他们划时代的期权定价模式以来，到21世纪，期权/衍生品从无到有，发展成每年有数万亿美元交易的市场。投资者如果不懂得期权等于打牌手里只有半副牌。不过，这个议题超出了本书的范围。我们在这里只希望能够就这个题目提供一些观察问题的角度，同时，大部分交易者和许多投资者都有必要在这一方面做进一步研究，我们对此也提供了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些指南。

期权大约有30%以上是无价值地过期的。这也许是关于期权你需要知道的最重要的事实。（在期权中有一条所谓的60-30-10规则，也就是说，期权的60%是在到期之前平仓平掉的，10%是履约的，还有30%是“留到到期日”，也就是说，它们是一文不名的。）关于期权要知道的另一个事实是：在1987年里根时代的崩盘中，在10月16日用0.625美元买进的虚值看跌期权在19日时就价值数百美元了（如果你的经纪人能够打通电话做成这样一笔交易的话）。（本编辑有一个在期权研究公司的客户，在这段时间里他亏损了57万亿美元，几乎拖垮了一家主要的芝加哥银行，他卖出了太多的裸（无持保）看跌期权。）

世界上最精细和最有技能的交易者是靠交易期权为生的（这要感谢你们，这是一种相当奢侈的生活）。有人估计说，多达90%的期权零散交易者是亏钱的。这一点，再加上至今为止买进（而不是卖出）期权的是一般公众这个事实，可以为读者提供一定的推理的提示。

牢记这些事实，让我们来为一般投资者提供一些应当如何正确看待期权的观点。期权有若干有用的功能，它们为投资者提供了强大的杠杆力。有了期权，投资者可以控制比直接买进股票要多得多的股票：他的资本可以扩展许多。因此，期权是一项理想的投机工具。（放大的杠杆力几乎总是投机性工具的一个特征。）不过，它们也可以用在最保守的方法上，也就是说，作为保险。例如，一个买进证券的头寸可以通过买进看跌期权而得到套保。（我不是在推荐这种策略。谨慎的投资者应当对每一个具体情况的亏盈结果进行具体的评估。）

有经验的投资者也可以利用期权来增进他的证券投资组合的收益。他可以出售持保看涨期权，或者是就一只股票出售裸期权，从而用较低的成本得到这只股票（也就是说，他卖出虚值期权。这是一种买进股票的办法。如果股票回到履约价，他就收进股票；如果不是，他就拿进权利金）。

期权有许多这类策略可以游戏。注意，我说的是游戏。之所以说是游戏，是因为对普通投资者来说，期权会是一种灾难性的游戏，因为专业交易者不是在游戏，他们是在认真地实践业余者永远无法掌握的技巧。不错，许多场内交易者是合格的呆子专家：他们能够在脑子里计算出期权的“合理价格”，就0.625（或者，用他们的话说，“小钱”）这样的价格差异赢钱。为了帮助认识这个问题，读者可以想象本编辑同世界上最重要的期权交易者之一进行了这样一场谈话。这个做市商随意说道，他的财富是建立在这种“小钱”之上的。读者可以稍微想象一下，为了要就0.625美元而盈利，普通投资者必须具备什么条件呢？

这并不是说普通投资者决不应当接触期权，这只是说，在入场进行游戏之前，他必须有充分的准备。在期权交易里，交易者谈论牛市套利、熊市套利和鳄鱼套利。鳄鱼套利是一种将客户的资本吞噬殆尽的期权策略。

在这些策略中有一种是出售持保看涨期权。这是一个被宣传为可以就股票投资组合而生成收入的策略。如果投资者是看多的，那么就股票而出售看涨期权就没有任何意义，除非这个股票明显地胶滞在一个凝聚阶段，而且这个阶段在期权到期之前不会结束。如果股票是在向下的趋势里，它就应当被平仓。但是，如果一个股票是在明显的向上的趋势中，就它而出售看涨期权只会使经纪人高兴，账号中的活动和手续费的收入会使得经纪人的心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情大为改观。当然，就一个上升股票而出售看涨期权的结果，是卖出者（你，亲爱的读者）必须按照履约价格而交割股票，从而失去了你的头寸和进一步增值的机会，更不要说成本了。收入实际上是相当小的弥补，一种不足道的奖励，这是一种在增加你的成本的同时减少你的盈利的方式。

17B.1.2 定量分析

电脑和投资技术产生了许许多多戏剧性的和有利可图的结果，其中还有一个领域投资者也应当有所了解，不过，这是一个模式驱动的市场，也就是期权市场。那些对期权市场进行研究和交易的定量分析家们同技术分析家不是一个流派。有趣而具有讽刺意味的是，行为市场，也就是股票市场被用来作为衍生品或者说期权的基础，而期权的价格则主要是由被称为模式的程序运作而决定的。布莱克－斯科尔斯的期权分析模式是完全为了期权交易的现代世界而创造出的最初模式，它假定一个期权的"合理价格"可以通过将5个变量输入这个公式而决定：期权的定约价；股票的价格；"无风险"利率；离到期的时间；以及该股票的波动率。

由于这个模式最终普遍为人所接受，其结果就是我们今天所面临的衍生品行业。如果要把今天所有可以交易的衍生品都罗列出来，本书的篇幅会增加许多，而且这也不是本书的目的。本书这段话的目的是要对那些认为他们可以"击败衍生品市场"的一般投资者发出严厉的警告，告诫他们首先要经过严格的培训，否则的话，代价会是极为昂贵的。

开始的时候，那些意识到这种模式的重要性，并且利用它来给期权定价的交易者，说到底，是占了不懂这种模式的期权交易者和公众的便宜，旧式的交易者基本上靠的是直觉和经验，或者是信念的力度，也就是说，人的情感，但是专业交易者在亏损时学得很快，现在，几乎所有具有竞争力的期权交易者都在使用某种模式或者反模式，或者是反－反模式交易。一点也没错，期权的出售者大部分是专职交易者，他们从（作为买家的）公众那里拿走了大量的钱。这就是现实世界。

17B.1.3 期权定价模式和它们的重要性

在引进了布莱克－斯科尔斯模式之后，又出现了许多其他的模式，其中有考克斯－罗斯－罗宾斯坦模式（Cox-Ross-Rubinstein）和布莱克期货模式（Black Futures）等。对一般投资者来说，信息是这样的：如果他想使用期权，他就必须熟悉这些模式，知道它们的功能是什么。记住，模式所计算的是期权的"合理价格"。专业交易者从外行手里赢钱的方法之一是出售定价过高的期权，买进定价过低的期权，从而（为他们自己）创造出相对低风险的套利。对私人投资者来说，不知道这些价值是什么，就像不知道一只股票当前的价格是什么。由于这种无知，专业交易者会从他们身上收取他所受的教育所带来的升水。不幸的是，许多个人期权交易者尽管一次又一次地付出学费，还是没有学到东西，无知不是天福，它的代价是巨大的。

从创新者和有创意的天才开始，技术和知识会为专业者所接手，最后早晚会传布到普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通投资者手里。当然，到这个时候，创新者又发明出了新的技术。不管怎么说，即使假定专业者手里有更为高明的工具和技术，普通投资者在使用期权之前，还是必须对自己进行彻底的教育。本书没有打算仔细分析期权交易，不过，读者在附录D中可以找到参考资料。

在这里应当提到一本可以成为中上程度和想要努力的交易者之起点的期权方面的好书。劳伦斯·麦克米伦（Lawrence G. McMillan）⊖的《期权投资策略》（*Options as a Strategic Investment*）是一本必读的书。此外，新入门者可以同芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange，CBOE）联系，在www.cboe.com还可以找到教育性的软件。

17B.1.4 指数期货

同期权一样，期货也为投机者提供了高强度的杠杆力，也就是说，用比买进标的商品或指数要小得多的资本来控制一个相对较大的头寸。期货的推销员乐于指出这样的事实：如果你的保证金是合约价值的5%或10%的话，指数价格中的一个相似的运动会使你的资本翻一倍。他们通常不那么情愿地指出另一个事实：一个相似的同你的头寸作对的运动会卷走你所有的保证金（事实上，它们只是定金）。同（买进的）头寸不一样，市场中的灾难可以导致远远超出保证金的亏损。它可以造成一个亏损的账号，导致对经纪人的欠账，换句话说，亏损可以大于100%。除了其他原因之外，光是这条理由，在没有充分的准备之前，就不应当贸然跨入期货市场。

对于机灵的投资者来说，这样的准备可以从阅读施瓦格尔（Schwager）的《技术分析，施瓦格尔论期货》（*Technical Analysis, Schwager on Futures*）开始，这是目前市面上在这个议题上较好的一本书。

不过，我们可以说，与其使用期货进行投机，我们想要它们对我们的道琼斯的DIAMONDS的投资组合或者是道琼斯股票的投资组合进行套保。现在，我们是在买进保险，而不是在投机。使用一个简单化的例子，投资者也许预见到DJIA在一个凝聚区域（一个巩固或反转的模式）开始的时候无法突破顶部，他于是可以通过卖出道琼斯指数期货对他的头寸进行套保。现在，他既有买单也有卖单：买进现货，卖出期货。他可以在他的买进价格以上的价位上对期货设定一个止损指令，如果市场继续上升，就将交易平仓；如果市场下跌，他会保持他的期货头寸，直到他认为这个回调越过了它的最糟糕的价位点，或者是直到显然可以看出趋势已经反转。这时他就会在期货中提走盈利（要上税的），而不去触动他的现货头寸，假定在报税之后这些头寸还能得到较大的资本收益，这样做也省去了重新建立这个股票头寸所需要的成本、损耗和麻烦。

17B.1.5 期货和指数上的期权

期权可以用做投机的用途，也可以用做保守的用途。例如，投资者在一轮强劲突兀的上涨之后，可能觉得他所持有的标普500指数，或者SPDR是被超买了，他于是会就标普指

⊖ 劳伦斯·麦克米伦所著的《麦克米伦谈期权》、《期权投资策略》已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数买进指数看跌期权，作为防备预期下跌的套保。如果这样的情况发生，他可以从期权中获利，而他在标普指数中的现货头寸也没有被破坏。如果指数继续上涨，他就亏损了期权的权利金：这是他为了保护他的股票投资组合所买的保险。

要记住：这里所描写的策略只是对读者进行概念上的教育。在执行这类策略或者是任何不熟悉的程序之前，投资者应当得到尽可能多的相关信息，演习这种程序，通过模拟交易测试结果，然后才投入实际的资本。简单地说，他必须意识到在什么情况下会出现亏损。许多网站提供这类设施，投资者也可以用他自己的电脑作研究，或者是建立同他的实际交易分隔开来的模拟的投资组合交易。

交易者同时也应当选择买进期货上的期权。在CBOT，交易者可以交易DJIA的期权和期货，它们可以像上面的例子那样用来投机或者套保，只是在期货期权的情况里，成功的期权买家最后拥有的不是现货头寸，而是期货合约。对一个不熟悉期货市场的人来说，这有可能成为一件为难的事儿，特别是当期货和现货之间出现大幅度的价差的时候，就像是在1987年和1989年，当期货价格相对现货出现大规模贴水的时候。使用期货的一个主要原因是为了杠杆力。使用期货期权的理由则是基于这样的分析：市场上有着很大的不确定性，因此，交易者只想用同期权权利金数量相等的资金来承担风险。

显然，一个投机者可以选择不去考虑投资组合中的股票或期货的部分，只是交易期权。在采取这样的步骤之前，交易者应当首先通过研究生的考试。同成功的专业交易者相比，成功的业余期权交易者的数量是不成比例的。事实上，你可以说，所有成功的期权交易者都是专业交易者。

17B.1.6 现代投资组合理论（MPT）

现代投资组合理论是这样的一些程序和过程，通过它们，一个投资组合经理可以将他的投资组合的构成部分进行分类和分析，在进行分类和分析的时候，有意识地控制风险和回报，它要做的是对风险同回报之间的关系进行定量化。现代投资组合理论所做的不只是分析投资组合中个别的工具，而是要决定投资组合的各个构成部分之间的统计学关系以及它们同市场的关系。

现代投资组合理论的分析过程涉及：（1）投资组合评价，或者说就预期风险和预期回报来描写这个投资组合；（2）资产分配，决定应当如何在不同种类的工具（债券、股票等）之间分布资本；（3）优化，或者说在选择这个投资组合的构成部分时，找到风险和回报之间的得失互易；（4）对投资组合表现的衡量，或者说，用每个股票的风险来除以系统风险和相关证券的风险。

对普通投资者来说这有多么重要呢？并不太重要。不过，对像本编辑这样的实用的分析家来说，这个理论对专业交易者来说究竟有多大的实际用途，是一个很大的问题，虽然他们把它当做沉船上的救生圈而紧紧抓在手里。曼德尔布罗特（Mandelbrot）在一些文章（"A Multifractal Walk Down Wall Street"）和给《科学美国》（*Scientific American*）的信件（1999年2月和6月）中说到，现代投资组合理论无视5%的统计经验，就像它根本不存在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（虽然这个经验确实存在）。他还观察到，这个被忽视的经验包括了那些“难得发生但确实会发生”的市场风暴，这些风暴被归咎为投资组合失败的原因， 就像错的是数据而不是过程似的。

17B.1.7 投资技术的奇迹和欢快

建造金融和投资理论中，还有其他普通投资者应当了解的创新吗？（参见第42章中对VAR的讨论。）应当说，知道所有的事情不会有坏处，而且最好的专业交易者不但了解一切，而且始终在搜寻新的皱褶、破绽和异常情况。不过，正如迈吉会说的，什么是有必要知道的，而且是知道了就够用了的东西呢（见《股市心理博弈》）？绝对的确定性是宗教极端主义者和无知者的信条，他们不懂得他们不了解的东西。因此，我想说，这本书既包括了对投资者来说对这些问题必须知道而且是只需要知道的东西，也包括了读者的进一步研究所需要的指南。

而且，请注意，并不是没有老太太使用一张图像、一支铅笔和本书先前的版本，就击败使用超级电脑和现代投资组合理论的专业股票挑选者，或者是诺贝尔奖得主，或者是那些拥有其他资源的人的例子。我个人就知道有这样的投资集团，他们投入大量的资本，开发出了在研发过程中能够百分之百地击败市场的即时系统。这样的系统在现实中唯一的失误是，它们需要如此巨大的计算机功力，以至于在市场的现实运作中根本赶不上实际交易的拍子，它们只是哲学家的水月镜花而已。

17B.2 第2部分：芝加哥商品交易所（CBOT）的道琼斯工业指数的期货和期货期权

（第9版编者按：普通投资者必须意识到，这一章里所描述的方法和技巧是为高进阶的参与者提供的。如果不加小心，使用这些工具对一个投资组合会是极端危险的。）

17B.2.1 使用CBOT的DJIA指数期货合约的投资和套保策略

一手期货合约是一种在未来某个特定的日子里买进或卖出某种特殊商品的义务。譬如说，如果你买进了玉米期货，除非你在结算日之前将这手合约卖掉，你就有义务在交割日接受玉米的交割。卖出这样的合约将使得卖家有交割玉米的义务，除非他（通过重新买进）将这手合约对冲掉。在我们目前的例子里，这个“商品”是由道琼斯工业平均指数（DJIA）作为代表的一揽子股票。所有的期货合约都指定了这手交易必须完成的特定的日子，也就是“结算日”，以及如何实施这样的交易转手，也就是“交割”。DJIA期货合约的价格紧密地跟踪道琼斯工业指数按照股票市场价值所计算出的价格。

期货的价值是通过将期货的指数价格乘以10美元而得出的。例如，如果期货指数的价格是10 000，这个合约的价值就是10 000×10美元 = 100 000美元。因此，这个期货合约的买家或者卖家就是在这个道琼斯指数期货水平上交易大约价值100 000美元的股票。由于某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些因素，譬如说携带成本，这个价值可以高一些或者低一些，这一点我下面会讨论。

17B.2.2 期货合约的结算

所有的期货合约都必须“结算”。有的期货是通过交割而结算。这就是著名的在你家门前草地上发现5000蒲式耳大豆的噩梦。道琼斯指数期货合约是现金“结算”（交割）的。卖家不会在买家门前的院子里丢下一篮子的股票。因此，在合约的结算日，结算价格是10美元乘以一个所谓的“特别开盘价”的数字，这个价值是通过对在期货合约最后交易日之后那一天的道琼斯指数构成股的开盘价而计算出来的。这个价值用来同交易启动时为这个期货合约所付的价格进行比较。譬如，如果道琼斯期货在到期日时是10 000，一个按9000买进的买家就会从卖家手里得到10 000美元（10美元 × 1000）。

17B.2.3 逐日盯市

不过，这个10 000美元是在这个合约生存期间每天支付的，而不是在合约到期日时的一次性支付。它的支付方式是一系列的每天的“保证金”的支付。这些支付并不真正物有所值，它们只不过是所谓的“信用金”，或者说预付金而已。在每天交易日结束时将账号拉平的做法叫做“逐日盯市”（marking to market）。这些每日的支付是根据前一天的结算价格同每天交易结束时的合约结算价格之间的区别来决定的。

作为实际的例子，如果6月道琼斯指数期货合约的结算价从5月17日的9800上升到了5月18日的9840，卖家就要支付400美元（10美元×40），而买家的账户就增加了400美元的信用。如果期货的结算价在下一天下降了10个点，买家就向卖家的账户支付100美元，这样的程序每天都在进行，一直到合约到期，期货的价格同指数的价格达到持平为止。

交易者在任何时候都可以通过将这个合约对冲掉而把他的头寸平仓，也就是说，把以买进而开仓的头寸通过卖出而平仓，或者是把以卖出而开仓的头寸通过买进而平仓。在到期日，持仓的头寸是按照最后的结算价格用现金结算的。

17B.2.4 互易性

像CBOT和CME这样大交易所的重要贡献之一，就是它们将合约的条款和关系标准化了。这自然就是所谓的“互易性”。玉米，或者指数，或者任何其他期货合约都可以为同一商品的另一个期货合约所代替。与此相似，通过在交易双方之间安置了一个清算公司，交易所消除了交易对手的风险。因此，即使交易的另一方破产了，清算公司会将破产一方的义务和责任接到手里。而且，由于使用了每天结算的机制，在其中，亏损者每天向盈利者支付，这样就避免了大规模违约的危险。

正如读者很容易看到的，道琼斯指数的买卖同一个相当大的投资组合的交易是相等的，不过，它是一手在将来某一个确定的日子必须平仓的交易，这同买入股票不一样。买入的股票是可以无限期地持有下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17B.2.5 现货同期货之间的区别

现货同期货交易之间的两个主要区别是：

1. 在现货交易中，投资组合的价值必须是一开始就付清的，或者是通过股票保证金的账户得到资助。

2. 现货投资组合的拥有者有股息收入。

当然，这些不是仅有的区别。期货交易使用的杠杆力是一把双刃剑。如果交易者没有储备，指数中的一个小规模的运动就会让他损失殆尽。对于一个现货投资组合的拥有者来说，这样的小运动几乎不会引起他的注意。

17B.2.6 道琼斯指数期货

期货的价格同指数的价格是紧密相连的（参见图17B-1）。价格中的任何反常现象都很快会因为套利者而得到矫正。只要价格之间出现重要的差别，套利者就会买进定价过低的，卖出定价过高的，将它们之间的关系拉回到正常水平上。它们之间的价格不会是刚好相同的，因为期货合约的价值必须反映短期贷款买进股票的成本以及指数构成股在期货到期之前所付的股息，这就是所谓的“携带成本”。期货的“理论价值”应当同指数价格加上携带成本相同，这就是所谓的“合理”或者说“理论”价值。

17B.2.7 使用股指期货来控制对市场的暴露面

一个道琼斯指数的，或者说DIAMONDS的现货投资组合的持有者可以通过使用期货进行套保来控制他的暴露面和他的风险。譬如说，如果他对市场持悲观的看法的话，或者，更准确地说，许多向上的趋势被突破，分析图像指向衰退，那么他就可以出售同他的投资组合相等的期货合约，在市场上保持中立。

读者很快就可以看出这个策略的好处。现货投资组合中的报税这部分可以免掉了，交易的其他负面的结果，譬如说，像损耗和错误等，也可以因此而避免。长期的头寸可以更好地保持下去。通过将他的头寸中立化，投资者现在保证了他的投资组合的未来价值，而且投入的资本也可以获得现金市场的回报率。

如果预期的市场下跌出现了，那么会发生什么情况呢？投资组合得到保护，不会亏损，从市场回报率中得到的获益也得到保护。不过，投资者应当紧密地监视他的套保，一旦根据他的计算，回调已经到了头，他就应当将它取消。当然，在这个套保中的盈利是要报税的。

在监视这个套利的过程中，应当考虑到这样的可能性：市场不是下跌了，而是上升了。在最初计划这个套利的时候，投资者必须对这样的结果有所考虑，并且对在什么时候取消这笔套保、承担亏损做出决定。当然，最坏的情况是，投资者放弃投资组合的升值部分。当然，这是在不考虑现金流动的后果的情况下。

应当强调，事实上，应当重点强调，这些技巧需要知识、专业水平和研究。不经心地使用这种性质的技巧，会使非专业的投资者大伤元气。因此，最好的做法也许是，在最初几次历险中，得到专业者的指导，并且在实际交易以前先进行若干模拟交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

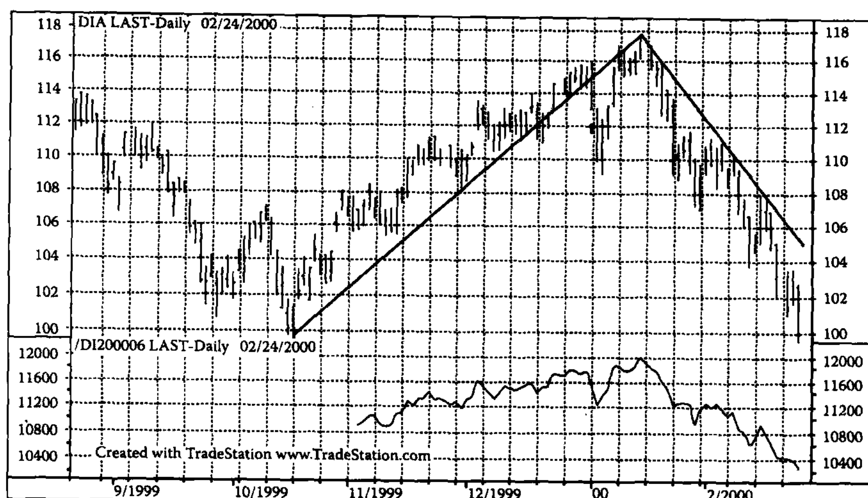


图17B-1 DIAMONDS和期货。在一条长达11个月的趋势线的箭头处大于2%的突破清楚的是一个需要卖出期货对DIAMONDS进行套保的信号。由出售期货而得到的盈利可以用来对冲DIAMONDS中的亏损。这种简单的技略可以保持流动性，推迟资本获益税以及防止失去股票。请注意在突破后对趋势线的回归。另一个愚蠢的标新立异的企图？

精明的投资者可以通过买进股指期货来增加他对市场的暴露面以及他的资本所承担的风险，但是这个精明的投资者必须小心，不要变成一个被灼伤的投机者。由于极度的杠杆力，期货交易是全身心投入和有经验的投资者的活动领地。

比起买进或者卖出整个一揽子股票来，一手道琼斯指数期货的交易成本要小得多。同其他专业者一样，专业的基金管理者们常常使用期货来进行资产配置和再配置。不管怎么说，他们都不会将由期货所提供的杠杆力使用到极端。换句话说，如果他们有一个100万美元的现货投资组合，他们不会买进价值1000万美元的期货。他们所感兴趣的不是杠杆力，而是在期货中作短期配置所提供的极大的方便和速度。对这些所谓的“代理市场”来说，能够几乎立刻走进去和走出来，而且不用干扰标的投资组合，这是它们的一个强有力的特征。

17B.2.8 用于投资的道琼斯指数期货

在下面的例子里，我将解释使用道琼斯指数期货的基本机制，它们可以在预期到市场会有上下大幅度波动的周期时用来调整股票的暴露面，也可以用来在不同的资产种类之间重新对投资组合进行平衡。这些期货还可以用在这里没有说明的其他目的上。下面的例子并没有想要达到绝对的准确，而只是想说明涉及的机制。为了简单起见，这些例子没有涉及逐日盯市和携带成本。

1. 情景之一：保护投资组合

你是一个长期的迈吉类的投资者，你有一个你感到满意的长久的和盈利的头寸，但是你看到道琼斯出现了一个拓宽的顶部（大约在2000年），这时几乎已经是10月，你不觉得市场在这时放一些血没有什么奇怪的。你在道琼斯指数中有40万美元，在现金市场工具中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10万美元。你决定要保留这个比率，但是你不想将你道琼斯指数的投资组合平仓，因为没有可以确认的下行趋势的信号，只有巩固的信号。因此，你卖出了30万美元的指数期货，这样，如果你对市场下跌的看法是错的话，你有10万美元的意外。到那时候，市场是10 000，期货是10 500，这就意味着携带成本是大约0.5%（10 500/10 000 – 1）。

你卖出3手期货合约（300 000美元/(10美元 × 10 000)）。现在，你反转你的头寸，变成买进10万美元的道琼斯股票，同时买进40万美元的现金市场的相对物。

市场证实了你的技术分析，在期货到期的时候开始了大面积的波动，道琼斯这时在10 000。在你的股票上，你有–0.5%的回报，现金市场的头寸有0.5%的回报率。

如果你没有套保的话，你的情景会如何呢？

股票投资组合	400 000美元 × 0.95	380 000美元
现金市场 +	100 000美元 × 1.005	100 500美元
总和		480 500美元

期货头寸是如何影响这个投资组合的呢？

卖出3手期货	3 × 10美元 × (10 000 – 9 500)	+15 000美元
总和		495 000美元

在实现了资产在现金市场里的重新配置之后该投资组合的价值：

股票	100 000美元 × 0.95	95 000美元
现金市场 +	400 000美元 × 1.005	402 000美元
总和		497 000美元

通过在期货市场中套保，你现在在道琼斯期货股票里有相等于10万美元的投资，在现金市场工具中有40万美元的投资。股票市场的下跌现在只影响到你股票投资组合中的10万美元，而不是40万美元；此外，你在30万美元的差别上还可以得到0.5%的现金市场回报率。

如果没有这些期货交易，这个投资组合就价值480 500美元。从卖出期货的头寸中得到的15 000美元的盈利对冲了在30万美元投资组合中的亏损，这个投资组合由于卖空期货的头寸而被取消了。简单地说，由于卖出了期货，你就有可能在市场下跌的时候保护你最初投资组合的30万美元的价值，差不多保持不输不赢，就市场的情况来说，这已经是一种成就。当然，如果你对市场的下跌更有信心的话，你也许就会卖出更多的期货合约，将你的投资组合中股票的风险完全中性化。这就会将整个股票头寸从40万美元的投资完全转换进现金市场。你应当得到多大的保护取决于你对市场的估量和你对风险的容忍程度。

2. 情景之二：使用期货增加市场暴露面

现在，让我们来看一看硬币的另一面。市场在一个预期的和得到控制的回调中越过了它的高位，而你的技术分析是，牛市会继续下去。在10 000的时候，它看上去是在朝11 000走，你想要增加你对市场的投资。你的投资组合正如前面所描写的，在道琼斯股票同现金市场之间是80/20的配置。你决定，现在是全力出动的时候了。你很清楚市场中的格言：牛可以赢钱，熊可以赢钱，但是乱闯的疯猪一定赔钱。不过，你也听到过这样一条市场格言：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有一条市场格言是在任何情况下都正确的，这也适用于关于疯猪的格言。

你没有将你现金市场的头寸平仓，而是买进了一手期货合约，买进了另外的价值10万美元的股票。你的投资组合中现金市场的回报率是0.5%。为了在蓝筹股中得到50万美元的暴露面，你买进了下面数目的合约：100 000美元/(10美元 × 10 000) = 1手合约。

结果：你对市场方向的技术面分析是正确的，道琼斯股指期货在9月到期日上升到了11 000，或者说上升了10%。

使用被动管理时的投资组合的价值：

股票	400 000美元 × 1.10	440 000美元
现金市场 +	100 000美元 × 1.005	100 500美元
总和		540 500美元

使用期货头寸时投资组合的价值：

买进DJIA期货	1 × 10美元 × (11 000 − 10 000)	10 000美元
总和		550 500美元

在实现了资产在现金市场里的重新配置之后该投资组合的价值：

股票	500 000美元 × 1.10	550 000美元
现金市场		0美元
总和		550 000美元

通过买进道琼斯股指期货，你就有可能将你在现金市场的投资“证券化”，有效地将你的回报从现金市场的回报率0.5%提高到10%。如果你没有买进期货的话，你的整个投资组合在9月到期日的价值就会是540 500美元，而不是550 500美元。你不但在你的投资组合中得到了10 000美元的额外收益，而且在无须调整你的投资组合的情况下，利用了市场继续上升的机会。

3. 情景之三：使用债券和指数合约来进行资产配置

虽然大卫·德里曼（David Dreman）声称在债券中的长期投资结果会是净亏损，在债券中投机还是有可能会盈利颇丰。（第9版编者按：德里曼的这个说法是将一个复杂的课题过于简单化了，尽管是出于一位重要的人物。）因此，投资者在他的投资组合中既有债券又有股票，这是常见的事。在这种情况里，这个投资组合可以通过使用股指期货和政府债券期货来管理。

许多投资者认为基于通货膨胀率、利率和艾伦·格林斯潘在国会听证会上的面部表情来重新调配他们的资本投资是一种谨慎小心的做法。

在股票和债券之间重新调配资产分布的一个有效和经济的做法，是在政府债券期货同道琼斯股指期货之间进行套利。

不过，对市场近期长线和中线趋势的分析使得你考虑要增加你的投资组合中的股票成分，减少它的债券成分。你有20万美元投资在道琼斯股票中，20万美元在政府债券中。你想要将你的股票持有增加到75%，债券持有减少到25%，以此从市场的持续上升中得到好处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为技略，你可以重新配置你的投资组合中的两部分资产：买进10万美元的股票和卖出10万美元的债券。你可以通过卖出政府债券期货和买进道琼斯股指期货来做到这一点。

你的投资组合中政府债券的市场价格是103-20。9月政府债券期货的价格每100美元的票面价值是102-20，每手合约必须交割的是100 000美元的票面价值。道琼斯股指期货的价值是10 000，道琼斯股指期货的价格是10 000（当然，在不计携带成本的条件下）。

卖出的政府债券期货的数目是：100 000美元/(102-20 × 1 000美元) = 1（期货合约的数目四舍五入到最近的整数）。买进的股指期货的数目为：100 000美元/(10美元 × 10 000) = 1（期货合约数四舍五入到最近的整数）。

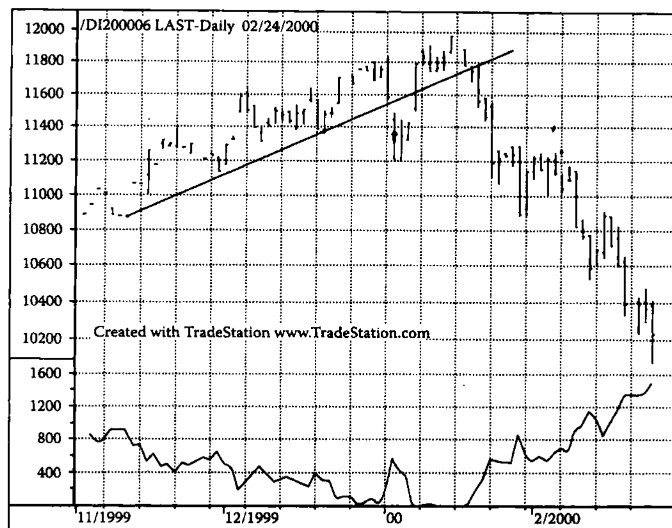


图17B-2 道琼斯股指期货和期权。在突破口的箭头处买进的一手看跌期权将会耐心地保护在先前11个月里的获益。看跌期权价值的增长可以从期货跟踪道琼斯指数现货市场的下跌中看得出来。这是一个理论上的练习，不过，在市场中，理论的练习领先于实际的技略

结果：在9月期货到期的时候，道琼斯股指期货的价值是11 000，回报率是10%，债券的市场价值是101-08，回报率为−1%。

不采取市场行动的投资组合的价值：

股票	200 000美元 × 1.10	220 000美元
现金市场 +	200 000美元 × 0.99	198 000美元
总和		418 000美元

期货头寸的价值：

买进DJIA期货	10美元 × 1 × (11 000 − 10 000)	10 000美元
卖出债券期货	1 000美元 × 1 × (102-20 − 101-08)	1 375美元
总和		11 375美元
总的合计		429 375美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在实现了资产在现金市场里交易后该投资组合的价值：

股票	300 000美元 × 1.10	330 000美元
债券	100 000美元 × 0.99	99 000美元
总和		429 000美元

通过这个简单的操作，你可以迅速而容易地改变你在市场所持的头寸，在股票上增加10万美元的暴露面，从债券中减去10万美元的暴露面。在正确地分析了市场的趋势之后，你的行动导致了投资组合的价值从418 000美元增加到了429 375美元。你可以通过买进和卖出债券和股票来实现这一点，但是会有税收的后果以及相随的交易的麻烦。使用期货来实现你的目的可以使你在不触动你既有投资组合的情况下实施你的交易计划。

17B.2.9 观察问题的角度

尽管对CBOT®DJIA℠指数期货的重要性没有什么可以争论的，它们是极为有用和重要的市场，对期货的初学者来说，毫无疑问，在冒险进入交易池之前，他们必须有充分的准备。在这样一种高杠杆作用的环境里，对错误的惩罚会比对在股票市场中所犯的错误要严重得多。同样，如果忽视这个关键的工具，那就标志着这个投资者对他的投资组合并不是十分认真的，或者说，这个投资者对投资的目标没有那么热切。“他们”（这个恶名显赫的“他们”）使用他们可以找得到的所有的武器，“我们”也应当如此。

17B.2.10 道琼斯指数期货期权

这种工具的买家有他的选择，或者说权力，接受或者不接受一个头寸。是不是这样做是他的选择权。这同期货合约不一样，在期货合约里，一旦建立了一个头寸，他就负有义务 。期权有两种：看涨期权（买进标的工具的权力）和看跌期权（卖出的权力）。同期货合约一样，期权合约可以是买进的，也可以是卖出的。

道琼斯股指期货期权中一手买进的看涨期权给予买家以按照一个特定的价格买进一手期货合约的权力，这个特定的价格叫做“履约价”或者说“定约价”。道琼斯股指期货期权中一手买进的看跌期权给予买家以按照定约价买回一手期货合约的权力。譬如说，一手定约价为10 000的看涨期权给了这个买家在执行这手期权时按照10 000的价格买进一手期货合约的权力。一手定约价相同的看跌期权给了这个买家以按照10 000的价格卖出一手期货合约的权力。道琼斯股指期货期权的定约价之间挂牌的进阶是100个指数点，这就给予交易者对市场的向上或向下的运动表达自己意见的灵活性。

一手看涨期权或者看跌期权的卖家（或者说立权者）是卖空这手期权的。有效地出售一手看涨期权使得立权者卖空这个市场，正像卖出一手看跌期权使得立权者买进这个市场一样。就像在期货合约中一样，如果买方履约，卖方有义务要履行合约条款所规定的条件。如果你卖空一手看涨期权，而买方履约了，那么你就变成按10 000卖空一手期货合约。如果你卖空一手看跌期权，而买方履约了，那么你就变成按10 000买进一手期货合约。

期权买方的风险是固定的，他们最大的亏损就是他们为买进一手期权所付的权利金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，期权的卖方潜在地则有着无限制的风险。市场中灾难性的运动常常使得鲁莽的期权出售者倾家荡产。

17B.2.11 期权的权利金

买进一手期权的价格叫做期权的权利金。期权的权利金是按照点数报价的，每一点价值100美元。一手道琼斯指数期权的权利金是买家在启动这手交易时所支付的。

CBOT的期货期权的标的工具是CBOT®DJIA℠期货合约，因此，期权合约同期货合约基本上是同一工具的不同表现，而两者都是以道琼斯指数为基础的。

期权的权利金是由两个因素组成的：内涵价值和时间价值。期货价格同定约价之间的区别就是这个期权的内涵价值。如果期货的价格大于一手看涨期权定约价，这手看涨期权就是“实值的”。事实上，你可以按照比现行价格更低的价格买进这个期货合约。例如，如果期货的价格是10 020，定约价是10 000，这个看涨期权就是实值的，如果立刻将这手看涨期权履约，就可以得到10美元乘以期货同定约价之间的区别，也就是10美元 × 20 = 200美元。如果期货的价格小于定约价，这个看涨期权就是“虚值的”。如果两者相同，那么这个看涨期权就是“平值的”。就看跌期权而言，如果期货价格低于定约价，那么这个期权就是实值的，如果期货价格高于定约价，那么这个期权就是虚值的。如果这两个价格相同，它就是平值的。

因为一手道琼斯指数期货期权可以在到期日之前的任何时候履约，而且履约所产生的是同它的内涵价值相等的现金结算，因此，这个期权的价值不会低于它的内涵价值。期权的价格同它的内涵价值之间的差别代表了这个期权的时间价值。这个时间价值反映了这样的可能性：期货的价格距离定约价越远，履约就更有利可图。一般说来，离到期日的时间越远，这个期权的时间价值就越大，因为这个期权在履约时盈利的可能性就越大。在到期日时，时间价值是零，期权的价格等于它的内涵价值。

17B.2.12 波动率

标的期货合约的价格上下变动的程度就是所谓的“波动率”（公式可参见附录D）。期货的波动率越大，期权的权利金就越高。一手期货期权的价格是由期货价格、定约价、离到期的时间、现金市场的回报率和期货价格的波动率决定的。在这些变量中，只有波动率无法直接观察得到。不过，因为其他变量都是已知的，这样就有可能根据期权的价格推导和估量出市场对波动率的预期。这个估量被称做“隐含波动率”，它衡量的是市场对期权到期之前标的期货回报的平均预期。隐含波动率一般是通过年度率来表现的。在第27章里有对使用隐含波动率作为计算止损点的一个输入量的建议。隐含波动率的意义和使用对一般投资者来说可能是复杂和容易引起混乱的，专业者在这个领域里显然有他们的优势。如果进行大量的研究，也有可能击败他们的这种优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17B.2.13 期权的履约

在期权到期日，优化履约的规则是相当清楚的。如果定约价低于标的期货的价格，看涨期权的拥有者就应当将这个期权履约。这个履约的看涨期权的价值是期货价格同定约价之间的差别。反过来，如果定约价高于期货价格，看跌期权的拥有者就应当履约。 这个履约的看跌期权的价值是定约价同期货价格之间的差别。

举例来说，如果这手到期期货合约的价格是7600，一手定约价为7500的看涨期权就应当履约，而一手定约价相同或者更低的看跌期权则不应履约。这手履约的看涨期权的价值是1000美元，未履约的看跌期权的价值是0美元。如果到期期货合约的价格是7500， 7600的看跌期权就应当履约，但是7600或更高定约价的看涨期权则不应当。这手履约的看跌期权的价值是1000美元，未履约的看涨期权的价值则是0美元。

买进期权的盈利是到期日价值减去期权权利金。卖出期权的盈利是到期价值加上期权权利金。看涨期权同看跌期权的到期价值常常可以是一个投资策略的一种重要工具。它们的收益模式和风险参数使得期权同期货之间有了相当大的区别。它们的多面性使得它们成为在对股票市场条件的预期发生变化时调整投资组合的出色工具。不仅如此，这些预期可以是对股票价格的未来方向和波动率的从非常一般的到非常具体的预测。事实上，对每一组市场条件几乎都有一种相应的期权策略。

17B.2.14 使用期货期权介入市场运动

交易者常常必须对市场中快速的和出乎意外的事件做出反应。在短期内买进或卖出一个投资组合的股票的交易成本和价格影响，使得许多投资者无法就短期内的市场发展做出反应。卖空股票对普通投资者来说更是一种不理想的选择，因为它涉及保证金和风险，而且听上去就不像是件好事。

期权所提供的灵活性使得投资者可以迅速和便利地从市场的周转中获取盈利。买进道琼斯指数期货的看涨期权可以在所有的它的定约价之上的价格水平上获得盈利。与此相似，买进看跌期权可以在所有低于它的定约价的价格水平上获利。让我们来考察一下这两个策略。

17B.2.15 上升市场中的盈利

在8月，道琼斯指数是10 000，道琼斯指数9月期货是10 050。你预期现在的牛市还会持续下去，而且你想要在不使用过多的资本和只承担有限风险的情况下分享这个趋势的好处。

你买进了道琼斯指数期货上的一手9月看涨期权。这些期权随着9月期货的到期而同时到期，在到期时，期货的价格将同现货指数的价格一致。

你的分析是看多的，因此10 050看涨期权（虚值的定约价）在10.10的权利金报价上就是一个合理的选择。你为这手看涨期权付出1 010美元（100美元×10.10）。

盈利是这样的：在9月到期时，这手道琼斯指数期货的价值是10 610。现在，你的看涨期权是实值的，你将它履约，得到去掉权利金的履约价值，也就是90美元=10美元×(10 610−10 500) − 100美元×10.10 = 1 100美元−1 010美元。如果道琼斯期货停留在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 500之下，你就让该期权无价值地过期，从而只亏损你的权利金。这是这个看涨期权的最大限度的可能亏损。如果道琼斯指数上升到定约价之上的101点，你就收支平衡。

如果不是买进这手看涨期权，投资者就需要在道琼斯股票中直接投资100 500美元。因为道琼斯期货在9月的价值是10 110，他的收益就会是3 030美元。不过，如果他是直接在股票中投资的话，要是市场中出现出乎意料的下跌，他就会遭受亏损。

17B.2.16 利用市场反转

目前的牛市是在7800，投资者预期市场会出现反转，并且想要在下行方向得到某种保护。

他买进了一手定约价为7700的看跌期权（虚值期权）。这手看跌期权的权利金是9.80，他的总成本是980美元（100美元×9.80）。如果在9月时指数下降到7600，期货合约也发生相应的下跌，这个看跌期权的价值就是1 000美元。他的最大亏损是权利金的成本，如果道琼斯指数在到期时高于7700，这笔权利金就亏损掉了。如果道琼斯期货下跌到定约价之下的98点，这个投资者就收支平衡。

17B.2.17 使用看跌期权来保护增值的投资组合中的盈利

在一个持续的牛市里，投资者往往寻求各种方法，一旦市场滑坡，可以保护住他们纸面上的盈利。即使当基本面的经济因素倾向于支持市场继续向上的时候，投资者也必须防止没有预见到的“市场的技术矫正”以及市场对新闻的过分反应。

卖出股票以降低下行方向的风险就交易费和税收来说是成本昂贵的，此外，还需要牺牲潜在的价格收益。在一个上下摆动的市场环境中所需要的一种可以就市场下跌对投资组合进行保护，同时又不至于限制分享市场上行好处的工具，这正是设计出看跌期权的宗旨。

情景之一

市场在8月里处于一个向上的趋势。同时，市场中有一种焦虑，担心联储银行在下一个月里会进一步紧缩短期利率。这个交易者有78 000美元投资在道琼斯股票中，道琼斯期货在7800。

为了对他的头寸套保，他买进了一手9月期货的看跌看涨期权，以防御市场可能的下行。他以6.60的权利金买进了一手7600的看跌期权，成本是100美元×6.60 = 660美元。

买进这手看跌期权就在期权定约价的价位上为这个投资组合设定了一条底线。买进一手定约价为7600的看跌期权有效地将这个投资组合的价值锁定在76 000美元上。在它的定约价之上，看跌期权不会履约，投资组合的价值也不会受到限制。如果这个交易者错了，市场向上运动，那么他所亏损的只是为这手看跌期权所付的权利金。取决于他选择的是什么样的定约价，他可以增加或者减少下行方向风险。当道琼斯期货的价值达到7534（7600－66），也就是定约价减去看跌期权的权利金的时候，他即收支平衡。在这个水平上，未受保护的投资组合同由看跌期权保护的投资组合是同样有利可图的。

这种策略同人寿保险有惊人的相似之处。如果你不死，保险费就浪费了。可是，如果你死了……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17B.2.18 改善投资组合的获益

情景之二

正如读者也许知道的，没有一个市场是完全按照趋势而运动的。市场可以花上几天、几个星期、几个月（有时是几年）在所谓的市场交易范围内上下挣扎。当机敏的技术分析家辨认出这样的市场萎靡现象，并且断定这样的现象还会持续下去的时候，他就可以通过道琼斯指数期货的看跌和看涨期权来为他的投资组合赢得额外的回报。

例如，当道琼斯指数是10 000，而交易者计算出这个指数在下个月内不会突破到10 200之上的时候，他可以按10 200的定约价卖出看涨期权。10 200看涨期权权利金的报价是，譬如说，10.10；卖出一手10 200看涨期权可以产生1010美元的收入。

如果在9月到期日时指数保持在10 200之下，这个交易者就将整个权利金作为盈利装进口袋。这手交易的不利方面是这个交易者放弃了10 200之上的价格增值。在10 200之上，这个投资组合同卖空看涨期权的权利金的合成价值是101 010美元。这个头寸的收支平衡点是10 301，在这个价位上，道琼斯指数期货等于定约价同看涨期权权利金的总和。在这个价位点之上，这个持保看涨期权的投资组合的盈利就变得比原始投资组合的盈利更小。因为这手卖空看涨期权是为这个投资组合所保护的，这个策略就不会暴露于裸期权所代表的风险。这里的主要风险是交易者放弃了这个看涨期权的定约价之上的潜在盈利。 对技术分析家来说，在一个按照趋势运动的市场里，这明显是一个糟糕的策略。只有在显然为交易范围所约束的市场里，懂行的交易者才会想要出售持保看涨期权。由此得到的看涨期权的权利金是对这个风险的某种补偿，但是， 如果这个交易者看错了市场，它就成了御不了寒的被子。这个看涨期权的定约价应当在哪个价位上最好，这取决于你对道琼斯指数将来增值和行为的随机率的判断。

17B.2.19 在高波动率和低波动率的市场中使用期权套利

买进和卖空股票头寸反映出了对市场的确定看法和分析。市场会上涨，或者市场会下跌，比起没有受过训练的普通公众来，水平中等的技术分析家应当更有可能看得准。在一个波动率呈盘旋状的市场里（也就是说，比平均波动率要低，而且还在下降），有的时候有可能通过建立一个买进跨式套利的头寸来利用这种不确定性。这个买进跨式套利的头寸是由买进一手看跌期权和一手定约价相同的看涨期权而组成的。这个套利通过两个市场价值的范围来生成回报：低于看跌期权定约价的价值和高于看涨期权定约价的价值。只要有足够的波动率，它就是个有利可图的策略。就在1987年大崩盘之前，本编辑的公司为所管理的账户使用过这样一个策略，并且就一个风险极小的头寸获得了大得不成比例的盈利。有经验的投机者和交易者一般卖出高波动率的市场，而且在波动率较低的市场中使用反向套利（买进），期望波动率会回到中项。有的时候他们也通过出售一个卖空跨式套利来实现这一点，这是一个在卖空一手看跌期权的同时买空一手定约价相同的看涨期权的头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情景之三

在8月，一位技术分析家预期波动率会上升，而市场正处于一种向下盘旋的过程中。价格的方向不确定，但是有潜在的爆发性。这个交易者买进了一手跨式套利，它包括买进一手7800的看跌期权和买进一手7800的看涨期权。看涨期权的权利金报价是18.90，看跌期权的权利金报价是13.90。这个跨式套利的总的成本是3280美元（100美元×32.80）。如果道琼斯期货停滞在7800上，这就是最大的亏损。

当道琼斯期货的运动大到足以覆盖跨式套利的成本的时候，或者是低于7472（7800－328），或者是高于8128（7800＋328），这个跨式套利就有盈利。潜在的上行盈利是无限制的。下行方向的最大盈利是10美元×(7800－328)，或者说74 720美元，如果道琼斯期货跌到零的话（这似乎是不可能的，不过，如果他认为天要塌下来了的话，谁也说不准这个投资者会做出什么傻事来）。

情景之四

在8月，这个投资者根据计算认为这个期权的定价过高，实际波动率将比隐含波动率要低。他预期到夏天结束之前市场都会处于这种蛰伏状态。他决定要卖出9月7800的看跌期权和看涨期权，得到3280美元。如果道琼斯期货在9月走到低于7472或者高于8128，这个卖空的跨式套利的回报就会是负值。下行方向的最大亏损是10美元×(7800－328)，或者说74 720美元，在上行方向的亏损则是没有限制的。不过，这个投资者认为他的风险是有限的，因为他相信道琼斯期货在下个月期权到期时不会上升到也不会下跌到这样的水平。当然，在这样的情况里，投资者必须考虑到灾难性的风险，譬如说，本编辑有一个客户，他在1987年的大崩盘中卖空看跌期权，结果亏损了57万亿美元。

17B.3 观察问题的角度

（第9版编者按：同样，如果不是对本章中所描写的这些方法和技巧有充分信心的话，那么就不要使用它们。建议读者选修期货和期权的课程，或者是从专业人员那里得到咨询。）

我想要多讲一些这样的故事，这样，未来的期权交易者和普通的投资者就可以充分了解到潜在的危险和潜在的盈利。正如我在本书的其他地方说过的，初学者在试图使用期货和期权中高进阶的技略之前，应当获得一定的能力和经验。另一方面，我们建议那些愿意进行学习，取得能力，增进投资技巧的投资者，为了审慎地套保而投资性地使用这些工具。

道琼斯指数期货和期权为一般投资者提供了保护投资组合和获得盈利的新技巧。有一定竞争力的投资者如果使用这些工具就有许多种策略可以运用。始终要记住，本书所讨论的这些分析性的方法都是基本的训练：它们包括有关这些工具以及如何使用它们的知识；审慎的交易管理；止损的控制；以及对情况之能动性的密切注视。

最重要的是，由于这些工具的存在，最趋保守的那些投资者可以使用以前所想象不到的保险和套保的技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总的说来，对于那些有能力的技术分析的投资者和交易者来说，DJIA期货和期货期权的知识是绝对不可或缺的。

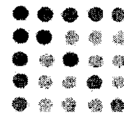
对进一步研究的建议

考虑到本章的重要性，我在这里为进一步研究提供了一些资料出处，它们在附录D中也可以找到。需要更多信息的话，可以参考：

- 劳伦斯·麦克米伦的《期权投资策略》(*Options as a Strategic Investment* by Lawrence Macmillan)，见www.optionstrategist.com。
- 芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange)，见www.cboe.com。
- 芝加哥商品交易所（Chicago Board of Trade)，电话：312-435-3558，或者800-THE-CBOT，电传：312-341-3168，见http://www.cbot.com。

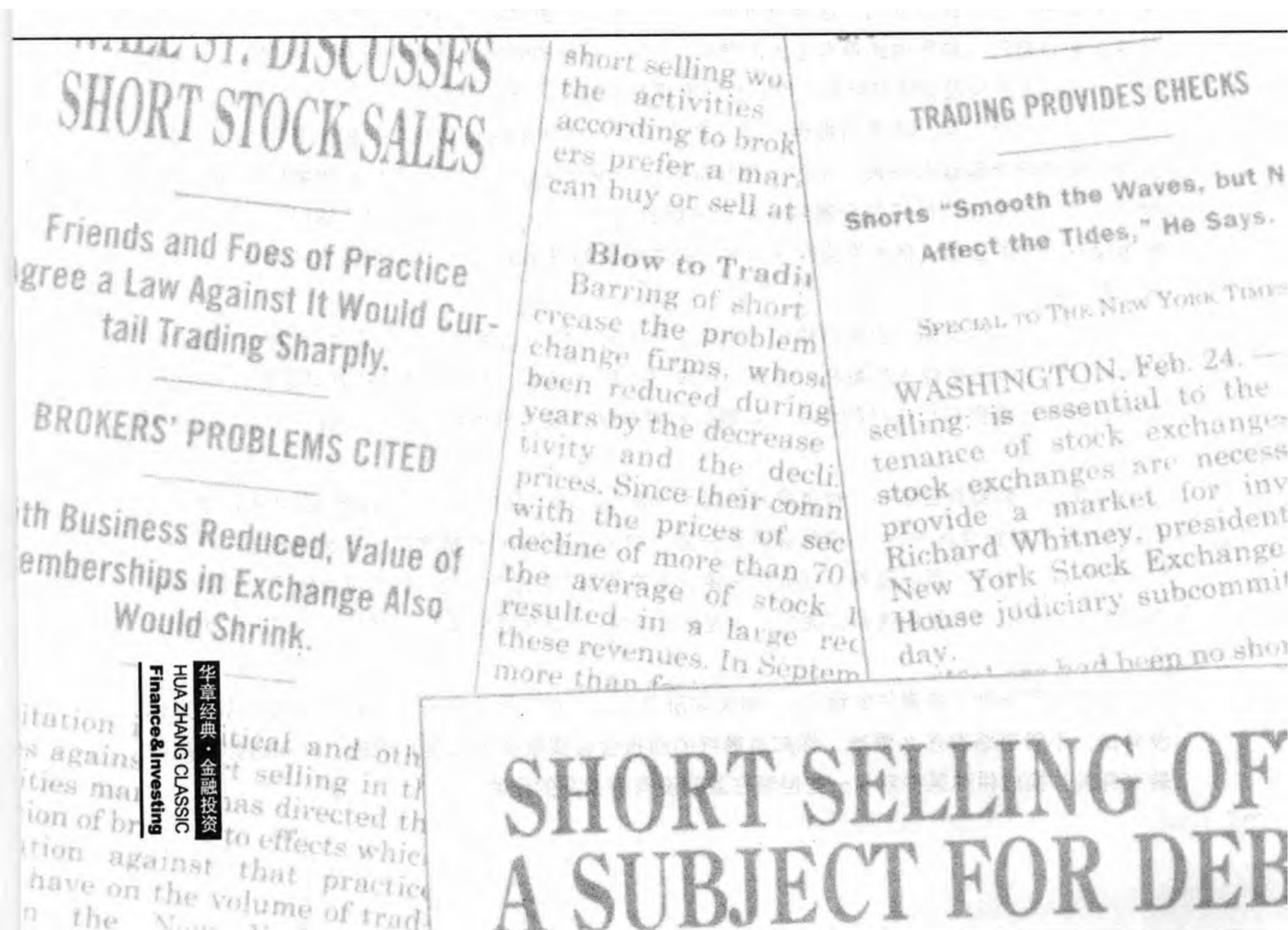
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二部分
Part 2

交易技略



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

篇中序

你可以把本文看做是本书第二部分的前言，在这里，我们想要提一提哈佛大学荣誉校长詹姆斯·布赖恩特·科南特（James Bryant Conant）的一篇评论：“论对科学的理解：一种历史学的方法”。

科南特博士指出，学校教我们说，科学是事实的系统积累，这个系统被分类为有序的系列，被拆开、分析、检验、综合，并且成为思考的对象；然后，你看，一项伟大的原理就出现了，恰如其分，完美无缺，随手就可以用到工业、医药或者随便什么东西上。

他进一步指出，所有这些都是常人所持的一种错误的观点。发现是一步一步地实现的，围绕着疑问，而且只能是逐渐地成为一种清楚的、精确的和论证充分的理论。作为证据和验证的、以图表形式清楚排列的基本数据，并不是一开始就有的，而是出现在晚得多的时候。事实上，它们完全可能是出自他人之手，有了这些结论的人于是就能够构建起一个完整的、有内在联系的论证体系。市场理论不是在一瞬间的灵感中出现的，它们是一步一步地，出于交易者和学习者的经验，在解释多年反复出现的典型现象中建立起来的。

在市场运作中，实际的交易者并不关心这样的理论。初学者的“用什么样的方法”这样的问题，实际上也许是指 “我应当买什么东西才能够快速和轻易地赚大笔的钱？”这样的交易者如果读到本书，他也许会感到“这里有可取之处”，他也许会感到，“这值得一试”（这样说实际上反映出他对自己以前所做的没有多大的信心）。他一开始的时候也许相当乐观，对理论一点也不懂，对这些方法也没有任何经验，而且也没有根基对这些方法抱有自信。

在这样的情况里，很有可能他无法立刻享受到他所期望的轻易成功。由于在新方法中缺乏经验，难免会有错误和失败。不过，即使非常小心地使用这些方法，抓住正确的时机和按照正确的方法进入市场，他还是会遇到一系列麻烦的市场运动，使他连续亏损。这时，因为对所做的事没有坚定的自信，他也许会叹一口气，把书放回到书架上，说：“就像我想的那样，这本书根本就没用。”

现在，如果你是第一次进行耕种，也许会有人告诉你（而且他也许没说错），种植包卷雪茄的那种烟叶可以产生惊人的盈利，但是，如果你不投入资本，不研究这样的烟叶是如何种植的，在什么样的土壤里和什么样的地点，如果你对种植烟草没有任何经验，那么就不会有什么盈利可言。

此外，你需要有自信心，也就是对机会和你所使用的方法的信念。如果你第1年的收成不好（这样的事情确实会发生），你自然会感到失望。如果你第2年的种植物由于冰雹而毁于一旦，你会受到伤害，而且，可以理解，会非常失望。如果你第3年的整个收成被旱灾给毁了，你的情绪无疑会非常低下（有谁能责备你呢？）但是你不会说：“这里面没有什么捞头，一点儿好处都没有。”

尽管出现各种不幸事件的组合，（如果你研究过这个行业和为人首肯的耕种方法）你知道你没有错。不管道路有多么艰难，你知道最终的回报会证实继续下去是正确的，你知道你不应该转过身去，换成耕种某种容易一些但潜在盈利没有那么高的作物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市中的技术分析也是如此。任何人都有可能遇上糟糕的收获季节。对那些使用本书推荐的方法在小型趋势中运作的人来说，主要趋势的转变不可避免地会导致一系列的亏损。在这样的时候，如果对基本理论缺乏了解，就会产生放弃整个方法的念头，转而寻找一个可以漂亮地符合当前市场活动模式的“体系”，这样，他就可以说，“如果我将我的交易平均化……如果我跟随了《梦之书》的话……如果我听从了查理对股票XYZ的建议的话……如果我是这样做或者那样做的话，我就会有一笔纯盈利了。”

更好和更安全的做法，是在一开始就懂得，从来就没有一种方法会永不失败地保护你不遭受亏损，有的时候甚至是一连串令人痛苦的亏损。你应当意识到，我们所追求的是任何情况都固有的或然性。如果你知道口袋里有700颗白豆子和300颗黑豆子，你有理由期望会摸到一颗白豆子（尽管你可能刚刚一连摸到了10颗黑豆子），与此相同，你也有理由坚持使用技术分析方法，因为在长期使用中，这样的方法最有可能也最经常地同市场的机制相吻合。

因此，本书的宗旨不是提供一本可以直接拿来保证你轻易致富的速成“大纲”，它应当被反复和多次阅读，应当被用做为一本参考书。此外，最重要的是，你需要有你自己的成功和失败的经验，这样你就可以知道在一组既定的环境中，你所采取的行动是唯一合乎逻辑的选择。按照这样的方法来想问题，你就得到你应有的成功；而且，你可以跨过在事业中无可避免的失败，不至于让它们掏空你的钱袋，或者毁掉你的精神。

总而言之，本书从头到尾所指出和分析的问题，与其说是“体系”的问题，还不如说是哲学的问题。你的技术分析劳作的最终结果，是对自由竞争竞价中所发生的事情、什么是竞价的机制，以及什么是这种竞价根本意义的深度理解。这种哲学不是从树上长出来的，也不是从海浪泡沫中涌现出来的，它是从经验、真诚、智力和辛勤工作中逐步发展起来的。

本书的第二部分同技略相关。到目前为止，我们所研究的是技术分析的信息和它们的结果。对图像出现的某种模式之后会发生什么事情，我们有了很好的一般理解，不过，即使知道了这些，我们仍然还需要更为具体的指导方针，以便更好地把握最好的时机和使用最好的方法，来实施这样或那样的交易。

这一部分是基于一个人的经验以及对成千个具体案例的分析，它涉及方法、细节和应用方面的问题，应当能够为你的实际市场运作提供有用的基础。随着时间的进展，你很有可能采用你自己对它们的进一步精化，或者是根据你自己的经验对某些这里建议的方法进行修正。不过，本书的作者认为，这里的建议可以使你明智有序地使用技术分析，帮助你避免亏损和增加盈利。

约翰·迈吉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第18章

Chapter18

技略问题[⊖]

编者按：迈吉在这一章里为追随中、短线趋势的“投机者”讨论了技略问题。附录18A为长线投资者讨论了策略和技略问题。对“投机者”一词的讨论，可参见附录18A.1。

（正如许多交易者已经发现的）在牛市中也有可能输钱。同样，熊市中卖空的交易也会亏本。你对主要趋势可能判断得完全正确，你的长线策略可能百分之百地正确，但是，没有技略，不具备在实战中规划细节的能力，你仍然无法最大限度地利用你的知识。

交易者，特别是经验不足的交易者之所以常常做得这么糟，是有一定原因的。在买进一只股票的时候，他们既没有股票上涨的目标价位和一定的方针，不知道什么时候卖掉股票以提取盈利；也没有一定的办法，以决定在股票下跌时在什么时候将它抛掉以承接亏损。结果，他们常常丢失他们的盈利；而且，他们不是迅速砍掉他们的亏损，而是让它越积越深。同时，还有这样的心理障碍：在买进（或者卖空）股票时，必须为这笔交易付出手续费和其他成本。交易者知道，当他将他的头寸平仓的时候，会产生另一笔费用。而且，因为他不太可能抓住牛市的顶峰或是熊市的底部，所以，在大部分情况下，在他进入市场之后，会看到股票逆向运动好几个点。即使在一笔没有一点毛病和聪明的交易里，在出现预期的有利运动之前，他也有可能看到10%或者更多的纸面亏损。显然，如果在股票出现所期望的盈利运动之前，他已经变得软弱起来，在没有充分理由的情况下就逃走，寻求庇护，那么，他就会有不必要的亏损，而且完全丧失获取盈利的机会。

一个长线投资者，如果在价格接近底部时买进，停留在市场中，等到市场接近顶部再将头寸平仓，守住现金或者是债券，直到（也许是好几年之后）有另一次在底部买进的机会，那么，他就不必面对持续出现的什么时候买进或卖出这样的问题。这里，我们需要假定交易者能够准确知道什么时候是快到底部，同时，还需要知道这个趋势在什么时候到达它的最终顶部（而这些假设确实大到不那么容易实现）。一笔长期投资，如果要就主要趋势实现大笔收益，那么，它所面临的是，事情决不像你说的“买在底部，卖在顶部”那样简

⊖ 作者在本书中有意识地使用技略（tactics）一词来形容中、短线交易的方法，将它同策略（strategy）一词区分开来。后者被用来描写长期交易的方法。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

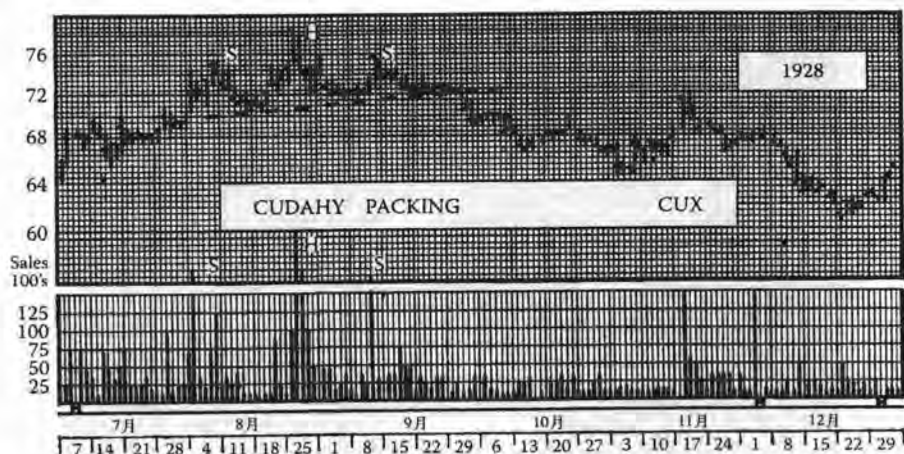


图18-1 在牛市中拥有股票也有可能输钱。注意一下，这个主要顶部形态不是出现在1929年，而是在1928年的夏天。在1年多之后，大部分股票和平均指数持续着牛市的上涨。但是Cudahy的股票持续下跌，在1929年的恐慌之前，它的价格跌到远在50之下，而且在以后的4年里继续了熊市的走向，最后达到了20的售价。除了在8月21日的头部处出现了有些反常的交易量之外，这是一个典型的头肩模式，其中在11月中旬出现了一个完美的回拉。它强调了我们在前面所说的：即使其他股票看上去很强势，忽视一只股票的头肩顶部，不是一种安全的做法。

无论是以简单形式的还是以多重头部或肩部的形式，头肩模式有可能出现在主要和中等趋势的顶部，以及主要和中等底部的倒转形式中。在交易量、持续时间和突破方面，它的基本特征同矩形模式、上升和下行三角模式相同。在保守型的股票里，它同圆状反转模式相似

单。不过，在长线运作中确实有可能实现这样的巨额盈利，而且让人印象非常深刻。编者按：请注意第5章和附录5A中的道氏理论的记录。

本书的这一部分特别注重的是投机性的证券买卖。

从“投资”的观点出发同从“投机”的观点出发，其中有一些基本的区别。知道这些区别，确定你自己是站在什么立场上，是有好处的。两种观点都有可取之处，也都可以实行，不过，如果你将它们弄混了，那么，你就为你自己制造了严重的麻烦，而且会遭受大笔的亏损。

区别之一是：作为一个投机者，你将股票只看做股票。不用说，股票代表了对一个公司的所有权。但是，股票同公司是两码事。坚挺公司的证券往往疲软；有的时候，一个非常疲软的公司的证券却异常坚挺。认识到公司同股票并不完全是一码事，这相当重要。技术分析的方法所关心的只是股票的价值，也就是那些买进、卖出或拥有这只股票的人所认为的这只股票应有的价值。

区别之二与股息相关。“纯粹的投资者”是相当罕见的，他应当只考虑“收入”，或者是从股票中可以得到的潜在收入，也就是他在现金股息中的投资回报。编者按：这种稀有人物现在基本不存在了。不过，有许多股票保持着稳定的股息，与此同时却丧失了它们的75%以上的资本价值。此外，还有这样的情况：有的股票的资本收益大大增加，但是只支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

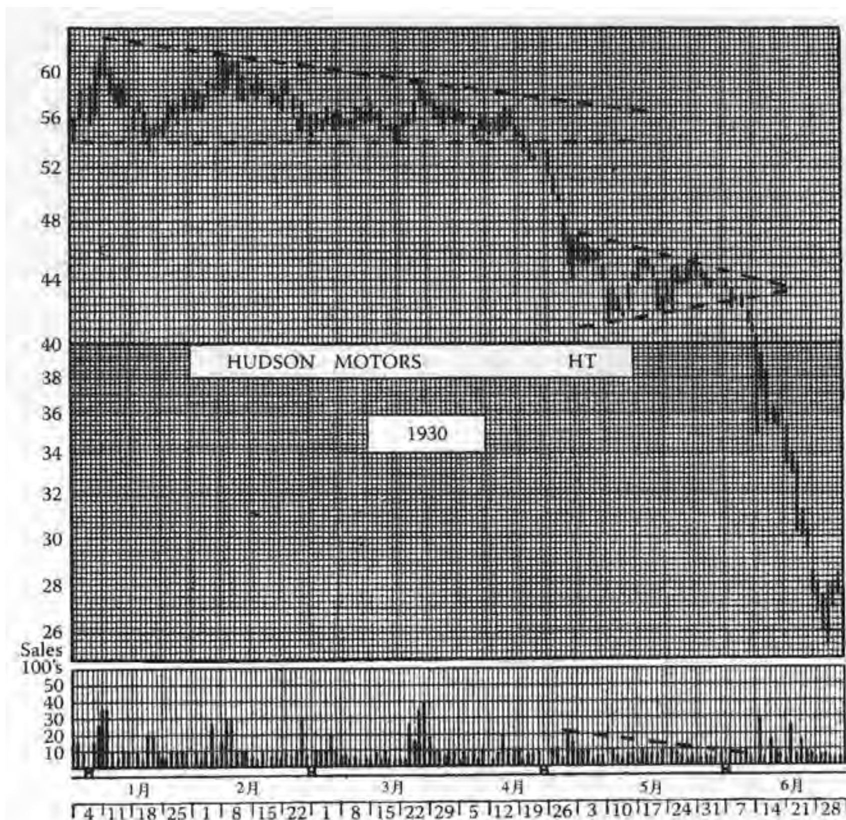


图18-2 你对Hudson Motors（HT）会做些什么呢？1929年10～11月的大恐慌运动将道琼斯工业平均指数从它9月的386.10的历史记录向下拉到了11月的198.69。1930年4月的一次反弹将这个平均指数带回到294.07，从崩盘式的亏损中恢复了95点，或者说51%。这是一个完全正常的矫正。

假定你在HT从1929年高位93½跌下来之后，比方说，在56的价位买进了这只股票，你相信由于下跌了37点，这只股票的价格现在是便宜的。在你的日线图上，你看到了上面的图像所显示的模式（现在，你可以认出它是一个下行三角模式），这个模式是从1930年的早期开始形成的。你会在价位51上置放一个保护性的止损指令吗？当HT突破这个模式，收盘收在54之下的时候，你会在市场上将它卖掉吗？你会不会因为期望会出现一个反弹，因此在更便宜的50、48或者40的价位上买进更多的股份？当HT在6月达到25½的时候，你是否仍然会把它作为“不错的长线投资”而继续持有它？当这只股票在1932年的最终底部，价格不到3的时候，你是否仍然会留住它（见图8-22）？编者按：请参见图18A-1和图18A-2，以重温21世纪初期的教训

付维持门面的股息，或者是根本不付股息。如果股息率像某些投资者认为的那么重要，那么，这样的投资者只需要一个计算器作为工具，它可以决定各种股票的收益比率，从而决定它们的“价值”。基于这样的观点，不支付股息的股票就没有一点价值。

从技术分析的角度来看，同资本的增益和亏损相脱离的“收入”是没有任何意义的。总收益是这样构成的：出售股票得到的钱，减去买进股票时所付的价格，再加上得到的总的股息。无论这个收益全部来自资本的增益，或者是全部来自股息，或者是两者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的某种结合，都没有关系。在卖空的情况里，卖空者必须要支付股息。但是，在这里，在决定这个交易的净结果中，这也同样不过是一个综合到资本收益或亏损中的一个因素而已。

还有第三个不同点会造成混乱。一只股票在买进的时候是30美元，现在的售价是22美元，在这种情况里，一个“纯投资者”往往会坚持说他没有亏损，因为他还没有卖掉这只股票。他通常会告诉你，他对这个公司有信心，他会将这只股票一直留到它的价值恢复为止。有的时候他会强调说，他从来就不承接亏损。

如果这个投资者在1953年按每股40美元买进了Studebaker的股票，到1956年Studebaker Packard是每股5美元的时候，他仍然将股票留在手里，那么，他该怎样来自圆其说呢？（编者按：或者是Osborne每股25美元，到20世纪80年代为每股0美元，或者是Visacalc在相同年代的相似的价格。第9版编者按：或者是21世纪初期的安然和世通）。很难对此做出推断。不过，对他说来，没有“实现”的亏损就不是亏损。

实际上，他的这种认为这只股票最终的价值会同他为它所付的价格相同的想法，只不过是一种投机者的希望，或者说是一种绝望。

更进一步说，你可以质疑他的推理是否始终一贯。譬如，假定这个投资者用30美元的价格买进了另一只股票，这只股票目前的售价是45美元。他会告诉你说，在卖掉这只股票之前没有盈利或者亏损可言吗？或者说，他会不会想要谈论他在这笔购买中所得到的“盈利”呢？

无论是基于“兑现的”或者说完成的交易来考虑获益或亏损，或者是基于在某一特定时刻“积累的”市场价值来考虑获益或亏损，都没有错。但是，如果你使用一种方法来掩盖你的错误，使用另一种方法来突出你的成功，那你就是在自欺欺人。许多金融界中的悲剧都是由于这些概念混乱而引起的。编者按：你几乎可以说，在现代社会，这种混乱变成了有意的或意识上有缺陷的行为。考虑到将头寸“逐日盯市”的投资组合软件当今普遍流行，逃避这种认知只能说是自寻失败。

作为一位使用技术分析方法的交易者，你也许会发现最现实的观点是将你的获益和亏损看做是“积累的”。换句话说，你在某一既定时刻的获益或者亏损是根据股票在当日的收盘价来衡量的。

扼要地重述一下，重要的是：（1）不要将股票同它所代表的公司看做是一回事或者相等的；（2）不要有意识地或无意识地根据股息收益来判定一只股票的价值，而不考虑它的市场价格；（3）不要将“兑现的”同“积累的”获益或亏损混淆起来。[⊖]

技术分析的交易者并不投身于“买进持有”的方针。有的时候，将一个头寸保留几个月或者几年有着不容置疑的好处。但是，也有的时候，将股票脱手，或者是提取盈利，或者是承接亏损，是有好处的。成功的技术分析家绝不会因为情绪的缘故而逗留在一个有证据说明不再守得住的情境里。

⊖ 市场中某些最严重和最危险的“陷阱和圈套”，是同投资者感受的难度以及由此而来的错误评价和有缺陷的判定相联在一起的。约翰·迈吉的《华尔街语义学》是对这些心理问题专门写的一份研究。编者按：这本书现在已经有第2版了，名字改为《股市心理博弈》，这个书名是电脑选的，它的编辑是本书的编辑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一位使用技术分析方法的有经验的交易者能够利用较短期的中等趋势提供的优势，可以证明，即使是考虑到短线运作的手续费成本较高以及要报的所得税更大这样的因素，它的可能净收益比由主要趋势得到的整个净收益还是要高。

不过，必须知道，任何这样的额外盈利都不是轻易可以得到的。要想得到这样的盈利，只有通过一贯的警觉和坚守该体系的技略方法。因为市场不是扑克游戏或者轮盘赌那样的赌博机器，没有人能够光凭运用某种简单的数学体系而“击败市场”。如果你不相信这一点，那么最好是现在就停下来，仔细研究一下任何对你来说有吸引力的这样的“体系”，就一长段时间的市场运动来检验它。或者问问你自己，是否有人光是凭借这样的体系作为市场运作的指南而获得成功的。编者按：在迈吉写了这些话之后，许多成功的交易者凭借电脑技术和金融理论的进步，创立了在金融市场中获得成功的客观体系。不过，市场通常变得觉悟到这样的体系，而且发展出反体系来击败它们。因此，机械体系的表现有趋向衰落或者是经历一段时光就完全失败的倾向。总而言之，导致这些机械体系在一定时间内获得成功的，是这些体系同能够接受它们的市场之间的快乐结合。

另一方面，技术分析的实践不是一种数学的程序，尽管它自然要涉及数学。它的目的是要以过去相似案例的经验为借鉴，通过图像，找出市场运动的意义。它完全意识到，市场是一种敏感的机械运作，在其中，所有利益相关的人的看法都通过一种竞争的、民主的拍卖而约减到一个单个的数字，这个数字所代表的是该证券在任何特定时刻的价格。我们所研究的各种形态和模式并不是不具意义或者是随意的。它们标志出现实价值的变化、预期、希望、恐惧、该行业的发展，以及所有大家都知道的其他因素。不是在每一种情况下我们都有必要知道某个具体的模式所代表的是什么样的具体希望、恐惧或者发展。重要的是我们可以辨认出这个模式，知道从这个模式中有可能出现什么样的结果。

你可以说，短线盈利是对“抹平”趋势的不等性这种服务的报酬，或者是对为市场提供流动性这种服务的报酬。同长线投资者相比，你投资的决定要做得更快，提取盈利或者（如果有必要的话）承接亏损也更快。你对在市场中持有任何一种股票的“头寸”都不感兴趣，不过，就像你将看到的，我们将试图根据市场的情况保持某种“总的综合杠杆力”（或者说风险和盈利暴露面），它们可以起到同样的效果]。在每一手交易上你的获益都会比长线投资者小，但是，在进行一笔新的交易之前，你有着常常可以站到一边，对整个情况进行考察的优势。

最重要的是，你可以对恐慌市场进行防御。有的时候（绝不是只有1929年）（编者按：可以想到的还有1987年和1989年。第9版编者按：如果你愿意的话，还可以加上2001年和2002年：5/21/2001，道琼斯指数11350；9/17/2001，8062；3/18/2002，10673；7/22/2002，7532），长线投资者会看到他的逐步积累起来的获益在几天内就亏损掉一大部分。在这样的灾难中，短线交易者会因为他的止损或者市场指令被撵出市场。他的亏损有限，资本大部分完好，当新的趋势发展起来的时候，可以将它们用在新的趋势上。编者按：“现代”最好的技术分析家的看法是，即使是长线投资者也不应当逗留在熊市中受灾受难。只有那些银行信托部门才不得不停留在熊市中，因为他们不能建议它们的零售客户卖掉他们的头寸从而得罪他们的投资银行客户。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

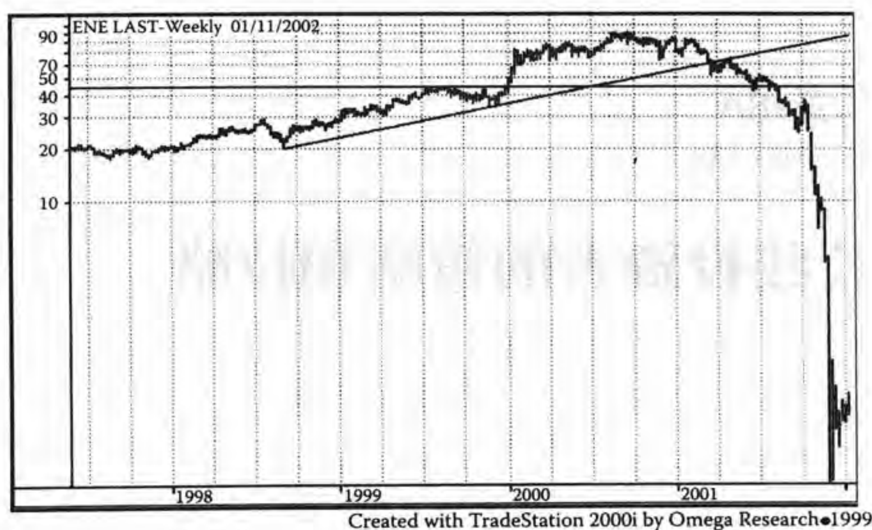


图18-3 如果一个投资者从这本书中只学到一件事情，那么，这就是这件事情，这件事情可以拯救他的投资组合，或者是他的退休金（如果他的全部资产都在由安然（Enron）的股份组成的投资计划中的话）。安然的雇员没有将他们的退休金的投资组合分散化，这是一个根本错误，他们把鸡蛋全都放在一个篮子里，他们的收入和储蓄来自同一个地方。不过，在这里，分散化还不是关键的教训。这里的教训是当市场走向反方向时应当退出市场。这个教训的附带结论是，绝不要在趋势向下的时候买进股票。这里还有一个甚至更为重要的教训：当一只股票在高台跳水的时候，绝不要买它。你会说，这不是显而易见的吗？对迈阿密大学的投资组合经理来说，当时就并不那么显而易见，在安然的股票以每小时100英里的速度冲向地面的时候，他们还在继续囤积这只股票。当然，还有更专业（?）的人与他们同伍。Motley Fools就死抓住这只股票一直等它跌到底部

最后，在我们继续讨论技略这个话题之前，应当指出，我们所说的运作是中、小交易者的运作。这里建议的方法，无论是进入市场还是退出市场，指的只是100股、200股，有时是多达数千股的数量不大的股票买卖，大部分情况是一种股票，具体取决于这个具体股票的活动和市场。同样的方法不适用于交易上万股大宗头寸的交易者（除了是最大的股票），因为在这样的情况里，他自己的买卖就会严重影响到这个股票的价格。这样大规模的运作属于一个特殊的领域，这个领域遵循同样的基本趋势和策略，但是要求有不同类型的市场技略。编者按：或者，换一种说法，正如迈吉有一次对我说的，老鼠可以去大象去不了的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录18A
Appendix 18A

长线投资者的策略和技略

18A.1 什么是投机者，什么是投资者

自从迈吉写了第18章以来，在这些年里，“投机者”和“投资者”的概念中增加了一些新的含义。与此同时，在文化氛围里也发生了很大的变化。铁路行业（New York, New Haven and Hartford Railroad）为人尊崇（从而带来了投资者对它的渴求），并且支付丰厚的股息的日子已经一去不复返了。New Haven这个公司也是如此。事实上，在进入新世纪之后，投资者对公司的股息的感觉发生了变化。投资者想要资本的增值，对股息不再那么关心。事实上，最近有人把不支付股息看做是“发展型股票”的标志。显然，铁路公司的时代已经不复存在，在那个时代，“投资者”是买进股票，将它们留在手里，以股息为收入的人，而“投机者”则是像迈吉那样心存猜疑，游戏于中期趋势，买进“非时髦”和“投机性”股票的人。这样的画面已经有些褪色了。

昨天的投机者在今天可以被看做是中线投资者。

尽管“投机者”这一词仍然可以用到那些“交易”市场的人的身上，今天，那些旧时的投机者或是他们那种类型的人更应当被看做交易者而不是投机者。那些对他们所交易的合约没有任何商业兴趣的商品期货的交易者始终被认为是投机者，以此同那些进行套保或者商品的使用者的商业用户相对。今天，“当日交易者”可以被看成是同旧时的投机者对等的市场参与者。在本编者看来，只有被动型管理资产的人才会在熊市中静坐不动，守住他们的头寸。

在整个投资者的队伍中，从投资者到博弈者，在今天，那些“想要股息”的旧式的“铁路行业投资者”已经不多见了，正如前面说的，他们可能只是某个不想被诉讼，因此不去触动那些价格上升的股票的信托部门。不管怎么说，谨慎小心的人不去“交易高波动率的股票”，而是“投资在安全的股票中，就像是债券那样”，这些股票每年只亏损掉他们的购买力的1.5%～2.0%，但是保留了“保本”的幻觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18A.2 长线投资者的定义

让我们现在把长线投资者看做这样的一种投资者，他预期他至少可以跟踪市场的回报，因为通过一段相当长的时间已经可以看出，这一点可以通过被动的交易指数的方法来实现。在进入新世纪的时候，也就是写下这些文字的时候，无论是长线的、中线的还是短线的投资者，似乎都不担心有可能实现不了市场的平均回报， 因为，在进入21世纪的时候，我们同最后一个真正险恶的熊市已经相距多年了。道琼斯36000？这种想头已经过去了。在牛市达到一个比一个更高的纪录时，它会如此持续下去的机会就越来越小，历史性的20世纪90年代也不例外。

那么，要达到实现市场回报这样的目标，长线投资者应当采取什么样的策略和技略呢？（*编者按：难道还有必要提醒读者附录5A和道氏理论吗？*）

让我们现在就指出，迈吉为投资者（或者，你也可以说是交易者）所描写的那些技略，同长线投资者有时使用的短线技略并不是完全冲突的。随着买进或者卖出的时机接近长线投资者的止损点，投资者就变成了交易者。这时，他能够而且应当采用交易者的技略。他的注意力甚至早晚会集中到执行交易的那一时刻。有趣的是，我们在这里描写的制图技术同样适用于即时数据每一报价的变化。因此，如果交易者想要进入即时环境，他可以试图将他的交易时机放到即时的图像形态中。当然，只有真正活跃的和经验丰富的长线投资者才会对从他的头寸中多赚最后半点或者1点感兴趣。不过，对所有投资者、交易者和投机者说明这种时间的焦点，是为了说明价格数据的性质以及迈吉类型的价格技术分析运用的普遍性。

18A.3 长线投资者的策略

长线投资者的策略是抓住长期的趋势，也就是参与到持续几个月或者几年的交易中去。但是，这样的策略并不是想黏着在长期的熊市中。当熊市的信号出现时，投资组合不是加以套保，就是平仓出场。正如我们在前面的例子里（第5章）就道氏（或多或少）机械的理论之表现所看到的，这一类的表现可以相当令人满意，而且确实要好于“买进持有”这样的策略，后一种策略由于20世纪90年代克林顿-戈尔时代的牛市而成为风尚。

如果这里的目标不只是要击败市场，而且是要击败共同基金（不过，只有20%的共同基金的长期表现优于市场），那么，最可能采取的策略就是被动的指数投资。这样做有不少的方法：指数基金、买进一揽子股票、买进期货，等等。不过，最吸引人的方法也许是适用SPDR（标普500指数的ETF）和DIAMONDS（道琼斯指数的ETF），以及类似的产品。这种策略可以根据投资者的风险承受能力和特征进行调整。投资者可以根据道氏理论信号、200天平均移动值的突破，事前设定的长期或中等趋势的波动幅度的突破（迈吉建议是2%，这可以根据市场的特征进行调整，可以增加到3%或者是某个同实际市场波动率相关的因素），或者是套保，或者是抛售。我们在前面讨论过的工具，包括SPDR、DIAMONDS及指数期货和期权等等，可以用来执行这些技略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这里只需要指出下面这一点就足够了：任何策略都必须对出现意外的不利情况有所准备，也就是说，对出现令人害怕的熊市有所准备。如果一般的投资者不是只看到市场中看多的一面，那么熊市就没有那么可怕。如果在纽约股票交易所的交易池里出现热血沸腾的情况，那么长线的策略很快就会被人抛之脑后。一个准备充分的使用技术分析的投资者会有一份将不利的头寸平仓的应变方案，以及执行这份方案的素养。

这就涉及不断地在市场朝着预计方向运动时重新计算止损点，以及断然地将表现欠佳的亏损头寸砍掉。你可以将一个投资组合看成是一棵果树。你必须去掉长得不好的枝杈才能增加收获。本书中有不少地方讨论到止损点的计算（参见第27章）。对长线交易者来说，仅仅作为一个例子而不是推荐，他可以使用200天移动平均值的突破，以及/或者一个长期趋势的突破。许多人相信200天移动平均值是长期趋势的指标，有的时候，事情变成真的只是因为有人相信。第9版编者按：让我在这里强调一下，“200”只是一个参数和例子。交易者可以凭个人的研究在实际市场里找到更好的参数。

在现实中，应当看到200天或者是某一条手工绘制的趋势线之外趋势线。同样应当考虑到构成这个投资组合的图像模式，以及注意指数和平均值的各种图像。而且，还应当考虑平均值和它们的构成股的情况，它们的技术状态，是否在接近顶部，是否处在巩固期，以及是否按照图像所说的趋势在运动等。

 18A.4 节奏投资

此外，如果认真地考虑第31章所讨论的“不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里”，那么，你也许会按照市场的自然节奏，并且与“迈吉评估指数”保持协调，将一个投资组合逐步地从看多挪仓挪入看空。这是本书的作者和编者偏向于采取的策略。

所有这些事情都取决于投资者的目标、禀赋和性格。如果他打算将所有的时间都花在市场上，他也许就不是一个长线的投资者。这样的人吃得下也睡得着。交易者是精瘦而饥渴的，未必一定是为了钱，也许只是渴望行动。知道你自己究竟是交易者还是投资者这很重要。最好是在进入市场之前就知道你的类型和特性，因为，通过市场来发现这一点会是代价昂贵的。

一边持有一个长线的头寸，一边想要从中等趋势中盈利，这之间并没有什么内在的矛盾，它取决于你手里有多少资本。它取决于这个投资者想要在交易中投入多少时间、精力和资本。一个长线策略可以像下面所描绘的那样，通过少量的时间和精力而得以实施。注意主要的指数和平均值，在突破口、巩固期的底部或者是回拉时买进。在趋势线被突破时，根据对基准点的计算（见第28章）以及支撑面的穿透而卖出。

比起中线交易者和投机者来，长线投资者能够接受对他头寸不利的较大的价格波动。第28章有一个使用基准点的例子，在其中，投机者使用了一个“3日偏离规则”，而长线投资者则可以使用4个星期的基准点或者类似的东西。而且，如果有兴趣的话，当他认为或者分析出一个长期的牛市正在接近顶峰的话，他也可以采用这个3日规则，或者甚至开始每天在他的股票上放置一个刚好低于市场价的止损指令。不过，要记住，在这样的情况里，专

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业交易者所寻找的是刚好低于前一天收盘价的止损点。

聪明的做法是不要将长线投资同“买进和守住”，或者，就像20世纪70年代风行的一则说法所表述的，“一次决定式投资”，混淆起来。作为这种误导的思维方式的一个例子，在1972年，华尔街上“最出色和最聪明”的（基本面）投资分析家为当代的，或者说20年以内的投资者挑选了一个投资组合。不用说，这些公司确实是美国工商界中顶尖的企业。说到底，谁能对雅芳、柯达、IBM、宝丽来（除非他碰巧看到了图37-27）、施乐和西尔斯这样的公司提出非议呢？即使是今天，如果你不是紧紧盯住市场的，你会立刻反应说“蓝筹股”。表18A-1所显示的是这些股票以及它们在一段长时期之后的结果。

表 18A-1

股　票	价格4/14/72	价格12/31/92	变化比率（%）
雅芳	61.00	27.69	(54.6)
伊士曼-柯达	42.67	32.26	(24.0)
IBM	39.50	25.19	(36.2)
宝丽来	65.75	31.13	(52.7)
西尔斯	21.67	17.13	(21.0)
施乐	47.37	26.42	(44.2)

图18A-1和图18A-2显示出了IBM和施乐股票的走势。

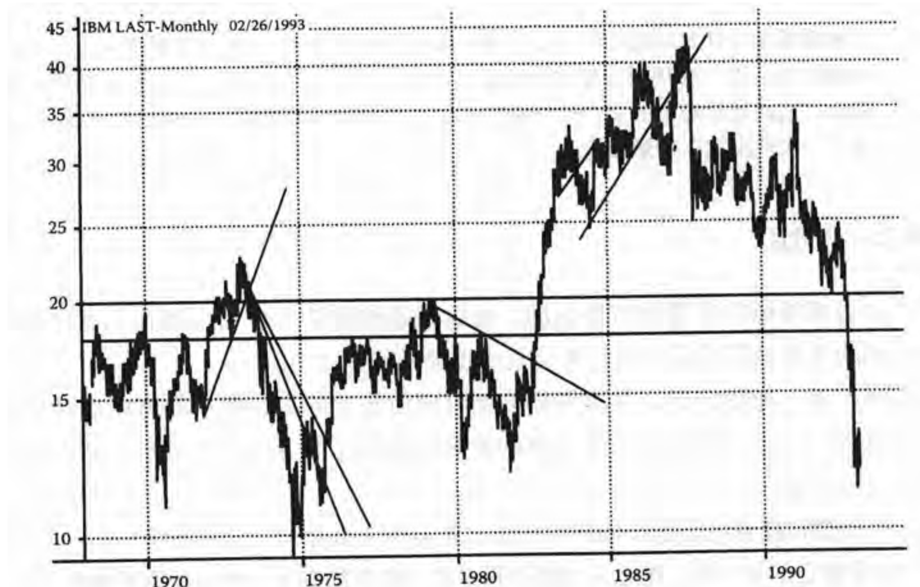


图18A-1 这幅图像充分显示出了“一次性决定投资”的值得质疑的（甚至是奇怪）的结果。首先，那些“最出色的和最聪明的”分析家在IBM的十几年的高位上向投资者推荐了这只股票，然后看着它跌了50%以上。价格随后恢复过来，达到了他们所推荐时的价格的两倍。哈，多好的证明！不幸的是，在20年结束的时候，它站住的价位只是当初推荐时的价格的40%左右。这些分析线条为技术分析家提供了怎样交易这个股票的某些线索。我会说，这里有牛，有熊，还有鸵鸟，只要是跟踪这种一次性决定投资方法的人，都会同意我的看法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图18A-2 同前面图像中IBM的股票一样，在他们推荐施乐的时候，这只股票事实上应当被卖掉而不是买进。对IBM图像的评论在这里也适用。只要观察一下这只股票的长期的波动，也就是投资者的资产的长期的波动，就可以明显地看出“买进和守住”，或者说“一次性决定”的愚蠢性

18A.5 小结

长线投资者想要抓住主要的市场运动，也就是那些跨及几百点或者几千道琼斯指数点的运动，他们的交易如果不是延续几年，至少也要延续几个月。

在这段时间里，他预计到会有次级趋势朝着同他头寸的走向相反的方向运动。取决于他的禀性和意向，在意识到次级市场运动的走向同他的主要方向相对立时，他有可能对他的投资组合进行套保。

他选择的股票和投资组合是市场的领先者，是复制主要指数（或者ETF）的一揽子股票，它们是他的投资组合的主心骨，他也有可能选择某些投机性的股票，增进他的投资组合的表现。

尽管他偏好旷日长久的交易，他也容忍不了疲软的、亏损的，或者是表现低下的股票。它们在他的交易中停留时间最短。他会砍掉亏损，让盈利积累，这种做法是市场格言中最真谛的，也是不成功的投资者所最不理解的做法。另外一条为投资者所不理解的格言是：“买进坚挺的，卖出疲软的。”

为了当日交易者的方便，在这里也提一下“无名博弈者”这个网站的链接，它是：www.gamblersanonymous.org。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第19章

Chapter19

重要的细节

在这一章同下面一章里，我们将讨论一些基本的建议，这些建议主要是针对那些从来没有保存图像的人的。对高级一些的学生来说，这里很多内容似乎是显而易见和重复的，不过，即使是这样的人，也可以在这里找到某些帮助他简化工作的想法。入门者应当仔细地阅读这些章节并且在将来继续把它们用做参考。

如何和怎样保存图像这些细节并不能担保你可以获得盈利，但是，如果你无法把握这些细节，简化你的工作，使它成为常规体系操作的一部分，那么你就无法妥善地保存你的图像，或者说，无法获取任何盈利。

制图和分析图像并不是一件难事，如果你需要的图像数目并不太多，它们也花费不了你多少时间，那么，你需要安排好并有规则地进行这项工作，也就是说，每天都持之以恒。

你需要有某种数据来源，需要有当天的市场价格和交易量。如果你生活在大城市里，你的晚报就会有完整的数据，你可以在晚饭之前或者之后，或者是在傍晚安排出一段时间。如果你无法挤出这样的时间，必须在晚上履行所有其他的社会和工作的义务，那么，就做好计划，在早晨制图。但是，你必须排出一段时间，不受任何干扰，永远如此，否则的话，你就没有成功的机会。编者按：当然，由于有了自动的电脑下载程序以及同数据来源和网站的连接，这个过程现在要简单得多了，但原则是相同的。

你应当有一个像样的地方可以工作和保存你的图像。如果是在家里，在餐厅或者客厅，你家里的其他成员应当知道你在做的事情是重要的。你应当有可能关起门来，在不受干扰的情况下工作。应当有足够的光线，尽可能没有阴影（这会造成很大的区别，特别是如果你保存有大量的图像的话）。普通书桌台灯的灯光会从纸上直接反光到眼睛里。如果这种近距离的工作做得太久，它会成为一种负担。最好使用头顶上的光线，把它放在刚好离你头部前方几英寸[⊖]，适当高出你头部地方，如果这个光源是使用两支40瓦灯泡的日光灯，你就有了几乎完美无缺的、无阴影的光线。当然，这些建议只是就你不会在日光下工作而言。

⊖ 1英寸＝0.025 4米。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要有足够的空间。一张大书桌或者是一张餐桌，有专门的地方放书，多余的制图纸、铅笔、草稿纸、尺子、计算器、电脑设备，以及其他任何你需要的东西。如果你工作的桌面相当低，譬如说，离地面是28或29英寸，那么，比起通常的30英寸高的书桌来，它不那么容易让人感到累。

无论你是用铅笔还是墨水笔工作，挑选你用得最顺手的书写工具。如果你使用的是铅笔，那就试一试不同的厂家和不同的铅笔硬度。使用那种既不太软以致很容易变得模糊，又不太硬以至于你必须用力才能画得出来的。铅笔用得不对，你会很快感到疲倦和烦躁。同时，多备一些铅笔，至少要一打削尖的，这样，一旦你用的那支变粗了，画不出清楚的细线，你就可以简单地换一支刚削好的，继续工作下去。

把你的图像用活页本的形式夹在一起，使用足够大的轴环，可以容易地翻动。每一本中图像的页数不要太多。如果太厚，就重新装一本。用完的图像可以放到档案夹里。只有当前的图像和刚过去那段时间的图像需要保存在活页本里。如果可能的话，使用7孔的活页夹。2孔或3孔活页夹中的纸张很容易撕破掉下来，而7孔的则可以保险地将纸张保存在一起，很少会有边缘破裂而掉下来的。

图像积累的时间越长，你保存的图像的价值就越高。过去的图像在你寻求参考时会变得非常有用。建立一份档案，或者单独准备一个地方，将这些图像编出索引，按年代将它们保存好，同时，也要根据经纪商单据、股息日、公司报告、简报和文章，记录你自己方法的笔记，以及对你做的工作的分析和特别研究而建立档案。

当然，与此相关，你会对你所买进和卖出的股票的每一笔购入和销售以及股息等保存简单而完整的记录。当你需要计算你的所得税的时候，这个记录会使得你的任务变得简单得多。同时，对你来说，当你需要对你交易运作的结果进行判断的时候，它可以给你所有的统计信息。

编者按：在我刚开始我的投资生涯以及在这个生涯的半当中的时候，我常常认为上面所说的未免太基本了。但是，在这个行业里待的时间越久，我就越觉得这些看起来很浅显的道理，是投资中最好的教训，这就有些像马克·吐温，他对他父亲随着年长而增加的智慧而感到震惊。

我们可以重新申述一下上面所说的基本道理：认真对待你的工作。做事要有条有理。要遵守规则。要把工作当做工作。任何在投资中有所成功的人，如果不具备这样的素质，那就只是凭盲目的运气。这样的人，如果不是以栽到沟里的方式来结束他的职业，那就算他幸运。

我们之所以这么说，是因为有人会想到，如果迈吉目睹了台式电脑的进步以及它们对技术分析和投资的影响的话，他会怎么想。他会不会说："这个工具干了些什么?!——让人惊奇又让人厌恶!!"

考虑到普通电脑软件程序的各种功能所带来的进行复杂分析和运作的可能性，投资者必须对问题持有自己的看法。如果使用电脑进行技术分析，那么，什么是重要的细节？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19.1 使用电脑进行图像分析的最简单和最直接的方法

在现实中，电脑可以是用来从事一项简单工作的一个简单工具。用电脑来保存图像没有什么内在复杂的地方。所有的电脑软件包都有制作柱状图的功能。许多（如果不是大多数）还可以进行其他类型的制图，从蜡烛图像到振幅图像的制图。在几乎所有市面上可以买得到的软件包里，这个程序是如此简单，在这里没有必要进行解释（参见附录D）。这里只需要指出，一般说来，它包括接收数据，更新程序的价格数据库，以及点击程序，启动制图。这些软件包自身都有对它们功能的说明，比在这里能够解释的更好。这里，重要的是提供使用这些程序时所持的观点。

就这方面而言，制图可以通过相当昂贵的软件完成，也可以通过免费软件来完成。制图还可以通过许多网站提供的互动的制图程序而完成。有无数的技术研究可以用来增加柱状图制图的功能，譬如说，移动平均值和振幅，等等。这样做也有它的危险。制图分析自身是一个定性的过程。使用数字驱动的信息和研究来装饰由图形构成的图像有可能将一般的投资者引入歧途，导致混乱和失策。

所以，对这样的分析家来说，第一件事就是要使这个过程尽量的简单：拿到数据，画出图像，分析模式，考虑交易量，画出相应的分析线条。这通常可以通过屏幕上的程序得以完成。许多时候，如果将这个图像打印出来，人工画出这些分析线条，可以得到更好的图形。这就回到了前面说到的几乎所有软件包的一个主要的问题：屏幕图像质量不好，而且，至少对老图像师来说，有误导作用。对那些习惯使用TEKNIPLAT制图纸的分析家来说，容易起到误导作用。（*第9版编者按：自从第8版出版以来，发生了两件事：本编者对现代技术已经适应了，而且，现代技术以及发展到了完全能够为吹毛求疵的分析家所接受的水平。网上技术分析网站，像stockcharts.com和prophet.net等，已经进步到其价值令人惊奇、价格低得难以相信的地步，有些资源甚至还可以免费获得。*）

用图形来表现事实是一个值得持久注意的问题。在一定程度上，个体分析家可以通过坚持使用一种制图方法，观测它是如何同市场中的事实相关，使得他的眼睛和思维适应于一个图像的环境，以解决他的难题。由约翰·迈吉所倡导的对这个问题的解决方法可以在www.edwards-magee.com这个网站上找到。

在附录D里，读者可以找到一些非常简单和便宜的软件和网站的例子，在从事所需的技术分析制图以及更为复杂的数字–驱动分析的任务中，它们是相当胜任的。

19.2 小结

电脑在分析中是一个非常有价值的工具。使用电脑使我们有可能做到：

- 只需很小的费用，或者根本无须费用，就可以自动地通过网络或者是拨号服务而得到数据。有些网站或拨号服务甚至提供即时的数据，虽然它为某些经验不足的交易者提供了及时破产的途径，这是广大投资者为了当日执行交易所需求的。许多这样的网站

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还提供各种分析，从值得尊重的技术分析（通常过于复杂）到同外星人的通话。

- 由于有了电脑软件包和网上投资组合网站，分析家几乎不用努力就可以得到投资组合的价值计算和逐日盯市的价格。正如迈吉所说，对投资者来说，这是使得他将现金资产计算同累积的纸面价值计算区分开来的一个有价值的工具。
- 电脑使得处理能力达到了一个以前所无法想象的水平。电脑使得你可以分析无限多数目的股票。我们在第20、第21章里将讨论使用电脑来选择用来交易的股票。
- 附录D包括了有关软件包的信息，读者可以用合理的价格买到这些软件，进行尝试。即使考虑到所有的可能性，这些软件中最便宜的也足以满足大多数一般的投资者的需要。此外，我还简短地介绍了网站和可以使用的资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第20章
Chapter20

我们想要的那类股票：从投机者的角度出发

我们想要制图的这类股票的具体特征相当简单，而且没有几条。我们想要的是能够使得我们通过交易运作而盈利的股票。这就是说，这只股票的价格会在足以使得这笔交易产生价值的价格范围内运动。有的交易者，他们的主要考虑是保住本金，保证从这只股票中会有收入。对他们来说，有这样的股票，它们可以提供很高的稳定性。你也许（或许将来会）想要将你的总的资本中实质性的一部分保留在这类股票里。它们在一个狭窄的价格范围内运动。它们对市场中的下行的突破有极强的抵御性。对市场整体的快速的向上运动，它们也（而且必然）反应迟钝。这些股票是保守的投资者非常想要的。不过，就交易运作来说，它们并不是最适合的股票，因为它们的摆动太小，如果有交易盈利的话，手续费会使得本来就不多的盈利变得微不足道。而且，它们不像其他投机性更大的股票那样会形成鲜明的和清楚的模式，而是在波状起伏中做圆形的、滞留性的运动。（*第9版编者按：这些评语是对一个已故时代的反映。这里所描述的股票基本上已经不复存在。当T可以作为一个要素从市场上消失的时候，这里就再没有什么可以藏身的地方，除了债券，而债券在价格平滞的时候，因为美元购买力的减弱和通货膨胀率的增加也在贬值。即使是对债券，也应当使用本书所描绘的工具，不断进行重新评价。*）

为了进一步说明这个结论，让我们对这么说的理由进行一点解释，假设有这样一个公司，它有两种股票，一种是优先股，一种是普通股。因为（我们假定）这个公司历年来都有稳定的、起码的盈利，这些盈利足以用来支付优先股股息，这些股息的持续性似乎在实践中是有保障的。不过，这些优先股的股息是固定在一个譬如说是6%的比率上。这样，普通股得到所有剩下的部分。在某一年里，普通股的持有者有可能得到每股50美分。在下一年里，每股可能有2美元，或者说，是前一年的4倍。在这样的情况里，如果不存在其他因素，你可以预期优先股的售价会相当稳定，不会有多大的变化，而普通股则会受制于某种“杠杆力”，有可能暴涨到它先前价值的4倍。更为投机的股票代表了这样一种行业，这种行业要么是就其性质而言在每年的净盈利方面就是不确定的，业务的流量同盈利的厚薄可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

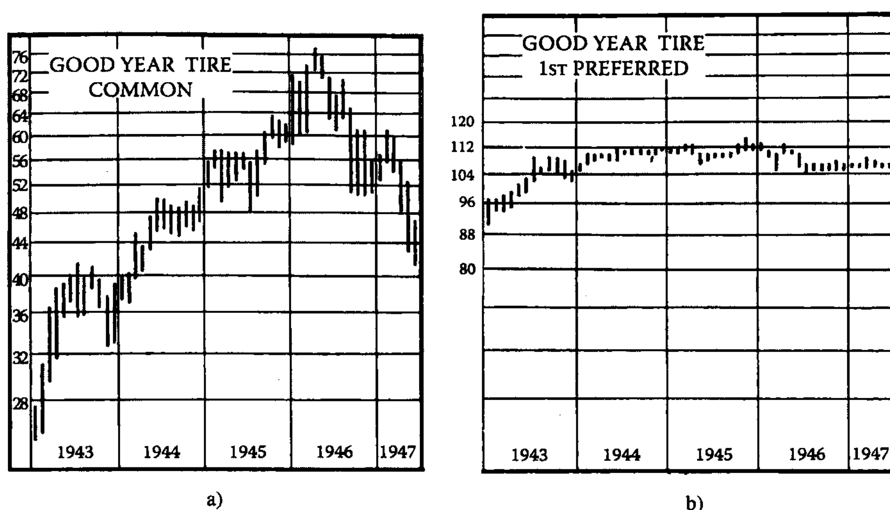


图20-1 机遇同安全相对。图a是Goodyear的普通股股票，代表了在去掉了优先考虑的义务之后所有盈利中的剩余利益，它是同Goodyear的5美元的优先股（图b）相比的。后者携有一个一定会兑现的5美元股息这样高程度的担保，但是没有对盈利的进一步参与的许诺。在同一个54个月的时段，每一种股票的月波动范围是用比率的尺度显示出来的。普通股上涨了300%之上，优先股上涨了25%，两者拉平的点位代表了投资者为确保的5美元股息所愿意付的最高价格

上下有大幅度的变动，要么是主要的“牢靠的”净盈利已经因为有了其他更优先的义务而放置到一边了。影响一只股票的投机性波动的还有其他的因素，因此，一只股票可以是非常敏感的，而另一只则是极为保守的；在它们之间还有敏感度和风险的各种不同的形态和程度。在这里，我们只需要简单地指出，行业自身的性质并不总是可以用来说明它的股票的活动习性，因为还可能有其他非常重要的因素。不过，大部分股票都有界定相当清楚的“摆动”力，基于一只股票的过去的行为表现，你通常可以决定它在将来的摆动范围。（第9版编者按：或者，我们可以说，短期波动率和长期价格波动范围。）

顺便提一下，对短线交易（第9版编者按：在现代背景中令人觉得有趣。迈吉所说的短线交易指的是交易那些长度短于道氏波浪的趋势），我们所想到的是那些其习性只是部分为它所代表的业务所决定的股票。购买一家盈利不确定或者是在历史上波动较大的公司的股票，比起购买另一家基本业务更加稳定和更为保守的公司的高杠杆力的股票来说，也许要更为保守一些。在稍后的地方，我们将讨论如何决定这些风险的常数。

同时，应当明白，对一只股票卖空并不意味着感觉到这个国家是在没落，或者甚至是该股票所代表的公司正在走下坡路。这样的出售所标志的只是你认为这只股票暂时被定价过高；公司收益或者股息在近年内不正常，有可能会减少；或者是由于这种或那种原因，该公司的该股票也许不值它目前所值。

就技术交易而言，我们想要一只投机性相当高的股票，一只在牛市里可以有相当大的向上波动，在熊市里会有相当大的向下波动的股票。那些使得股票让投资者感到安全和有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吸引力的因素，有可能恰好是使得它们完全不适合于交易的因素。在对我们下面将讨论条件有所保留的情况下，我们可以说，一只股票的投机性越强，就越符合我们的目的。

编者按：在进入21世纪之后，“投机性”股票同其他任何类型的股票之间的区别变得越来越模糊了。与其是使用“投机”这样一个或许是贬义（在某些读者的头脑里）来描写一只原本无辜的股票，更好的办法是将股票描写成价格变化幅度较大或较小，高波动或低波动的股票。股票因此就可以根据它们的贝塔系数（beta）和历史波动率的比较来评价，这些统计数据是不难得到的。我们在第24章和第42章中将讨论“贝塔系数”和“波动率”。

按照这种更为现代的想法，本书的读者会面临另一问题，也就是长线投资者应当选择的交易（或投资）的工具。编者在附录20A中将讨论这个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录20A
Appendix 20A

我们想要的那类股票：从长线投资者的角度出发

20A.1 改变对保守投资的看法

除非或许是古老银行的信托部，几乎没有人像前面所描写的保守投资者那样投资。也许还有这样的非常想要躲避风险的投资者，他们仍然使用上面所描写的方法。银行的信托部也许还在这样做。他们习惯于这样做，这样，他们的受益人就告不了他们。当然，他们应该因为不胜任而被诉讼。不过，这是信托部存在的原因：为了给信托人提供法律保护（所谓的“稳健者规则”），以防被受益人告上法庭。大部分有见识的信托部和信托人现在或许使用指数化或者是其他建设性的策略，贯彻对“稳健者规则”一种新的理解。如果一笔信托金管理失误，或者极度低于市场的平均表现，那么，它的受益人无疑应当索取赔偿。

“指数化”指的是这样一种做法，它是构建一个投资组合，以复制或者紧密模仿一个广为跟踪的，像标普500指数或者道琼斯工业指数这样一种指数的行为。这些投资组合无法完全跟踪这些指数，因为管理它们的顾问和基金经理要提取管理费用和开销。这些费用一般低于能动管理基金的费用和开销，不过，私人投资者不一定非要付这些费用不可。之所以说不一定非要如此，是因为即使是刚入门的投资者，现在也可以使用“指数股份”（譬如说，像DIA、SPY和QQQQ等ETF），或者是其他代理工具，来做这些基金和专职人员所做的事。指数化所做的基本上就是跟踪平均值，这个策略在迈吉考察它（第15章）的时候还不可能，或者是很难（昂贵）。（第9版编者按：在本编辑看来，雇佣一家管理公司来运作一个指数化的策略既不谨慎又浪费钱。对投资者来说，直接投资以及当上行趋势停止或反转时退出市场，是一种高明得多的做法。这个做法比“被动指数投资”的做法也要高明，后者虽然很聪明，但是，它在逮住平均值中的盈利的同时，也逮住了平均值中的亏损。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20A.2 长线投资者想要的股票类型

第8版的最重要的付诸现实的一点，是把本书对平均指数的研究现代化，指出现在已经有可能用股票形式的工具来交易指数。这个事实应当大书特书，因为它是现代市场中的一个至关重要的发展。这种重要性，如果不是不言自喻，那么，在附录18A论述长线投资者的策略和技略时，也已经仔细解释过了。本章将集中描写交易和投资平均值和指数所需要的条件和工具。

1993年，美国股票交易所（AMEX）引进了标普托存凭据的交易，或者说SPDR的交易。这是一种交易所交易的投资信托单元，它是以标普500综合股票价格指数为依据的。AMEX把这种证券看做指数股份（Index Shares），这个名字还被用到其他相似工具上。正如上面所指出的，大投资者和基金始终在交易代表标普500指数的“一揽子”股票，显然，这是需要大量资本的交易活动。事实上，有一些专门进行“被动投资”的投资管理者和基金，他们主要为大客户进行指数投资。

买进和卖出这些股票和其他“一揽子”股票是“程序交易”的一种形式。

认识到这种投资实践的有用性，AMEX创造了SPDR作为一种代理工具，使得更小的投资者也可以实施相同的策略。引进这种产品的有效性可以通过公众参与SPDR（SPY）的交易而衡量出来。到2000年，在SPDR中有几乎150亿美元的投资，有1亿股的持仓量。这些投资单元使得投资者能够像买卖单股股票一样地买进或卖出标普500指数的整个投资组合或者一揽子股票。但是，需要投入的资本则大大减少了。

1998年，AMEX引进了DIAMONDS（DIA），也就是就道琼斯工业平均指数的指数股份，它在各方面都同SPDR相似。因此，一个投资者可以直接买进“道琼斯工业平均值”。因此，同爱德华和迈吉当时的条件不一样，在当今的金融界里，有可能做到“买进市场”。

20A.3 指数股份和其他相似工具的构建

AMEX的投资信托单元的构建复制了它们的基本工具的构成。譬如说，SPDR是一种代表了标普股票全部价值的1/10的工具，它在AMEX的交易同普通股票的交易没有区别。股票的其他特征也被复制了。长期有效：SPDR信托延续到22世纪。季度股息：每个季度都有现金股息支付到SPDR上，复制在标普500成分股上积累起来的股息。甚至股息的再投资也有可能，而且，这些信托股是在AMEX的正常交易时间内交易的。在正常的条件下，相对标普500指数，SPDR的价格很少有不同。

我们就SPDR所讨论的这些因素在所有的指数股份中都常见，包括DIAMONDS和WEB等等。当然，使用指数股份会有一些开销和成本，这些是使用这个工具要付的一笔小小的费用，一般说来，它比基金的费用要低。对独立的投资者来说，指数股份有更大的灵活性。在其他的优势中，还包括私人投资者可以控制它的投资的税收结果，这一点是基金所不具备的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他交易所也创造了相似的证券工具，或者衍生品，或者期货，来复制或者跟踪著名的平均值和指数。在这些产品中，有其他指数（卢塞尔指数、日经指数，等等）上的跟踪股份、指数股份或者期货（我们把它们看做“工具”），或者是期货或指数上的期权，多到有一大堆可供交易、投资和套保的令人不知所措的工具。其中，比较重要的交易所和交易产品包括芝加哥商品交易所（道琼斯指数的期货和期货期权），芝加哥商品交易所（标普500指数期货、日经225指数期货、迷你型标普500指数期货、标普中型资本400指数期货、罗素2000指数期货，以及纳斯达克100期货），芝加哥期权交易所（标普100和500指数期权）……这还远不是一份完整的名单。所有重要的期货和期权合约都可以刊登在《华尔街日报》上，可以在“期货价格”或者“期货期权价格”栏目中找到。

本书不打算讨论期货和期权的全部细节。不过，在这里值得提一提这些交易所以及他们的期货和期权产品，因为他们为投资者和交易者提供了在指数股份和平均指数交易中对投资组合进行对冲的工具，更不用说为投机者所提供的机会。

简单地说，对冲是一种在市场中保持中性的实践。也就是说，一个投资者可以买进DIAMONDS，同时在芝加哥商品交易所买进DJIA的看跌期权，这样，DJIA的上升会在DIAMONDS中产生盈利，在这个看跌期权中导致权利金的亏损。反过来，道琼斯指数的下跌会导致看跌期权中的盈利，但是会造成DIAMONDS中的亏损。这个领域不属于本书，这里对对冲的说明是非常简单化的。无论如何，读者应当知道对冲是一种非常重要的策略。当分析家意识到趋势在变化或情况不稳定，但又想要避免或推迟交税的话，可以使用对冲的方法来将一个投资组合平仓。

20A.4 交易和投资工具概述

想要完全罗列出所有的可以交易的平均值、指数、期货和期权，那是非常困难的，之所以非常困难，是因为新的交易工具不断地被创造出来，也是因为我们现在用网络的速度在运作，可以预见变化的比率在加速。除了上面所列举的，还有WEB（World Equity Benchmarks，世界股权坐标，意思是可以对世界市场的暴露面进行安排）。

总的说来，在进入21世纪的时候，除了DIAMONDS和SPDR之外，在AMEX还有大致30余种的指数股份单元或工具可以交易。在费城和芝加哥也有相似的工具存在，其他的则每天都在被创造出来。为了减少混乱，一般的投资者或许应当集中在最重要的主要指数上。需要应付的工具越多，策略和技略就变得越复杂。因此，道琼斯、标普500以及纳斯达克综合指数（DIA、SPY、QQQQ）对一般的投资者来说也许就足够了。当投资者开始想要抓住行业行情、时尚潮流或短期周期的时候，中型资本指数和日经指数等就可以发挥作用了。

20A.5 使用这些工具的重要性：分散化、化解风险、税收，以及最重要的，技术分析的常规性

这些新的交易工具的重要性是很难被低估的。首先，它们为个体投资者提供了以前只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有持有大量资本的交易者才能享用的东西：市场的充分的分散化。标普500指数的成分股代表了纽约股票交易所的市价的69%。买进它就是名副其实地买进了美国的经济。道琼斯指数中的30种股票代表的是美国经济（也许是世界经济）中最重要的股票。投资者如果要驾驭市场，就应当对这两种平均值都加以注意。请注意，在这里说的是复数的市场（Markets）。这两个平均值现在有着曾经是道琼斯指数单独具有的、对市场的状态和一般股票的影响或者说势力。

这样，买进SPDR或者DIAMOND就代表着直接获得了一个分散化的投资组合。买进NASDAQ或者QQQQ就给了你对美国经济中更为投机和波动更大的行业的一个直接的暴露面。如果在这些平均值指数和美国经济中都有一个牛市的偏向，那么对长线投资者来说这既是一种策略，也是一种技略，你很难反驳这一点。这并不等于说你可以不加思考而盲目建立头寸，或者说，对你的头寸你不用监控。相反，还记得道氏理论吗？即使对长线投资者来说，也不应当让熊市摧毁流动性和股票的价值。这些在附录18A中有过详细的讨论。

虽然我们相信这些工具是很好的载体，聪明的话，还是应当记住迈吉常常提供的忠告（它们现在没有当时那么重要了）：这是一个由股票组成的市场，而不是单一的股票市场。它的意思是说，当潮汛随着道琼斯指数和标普指数向下运动的时候，在买进那些方向不明的股票以建立头寸时，必须谨慎和小心。有必要指出，在这些工具中的投资，比起机敏地选择个股来，盈利要小。例如，Qualcomm在1999～2000年期间增值了将近240%，而标普指数在同期内只增值了24%。那些在顶部买进Qualcomm，在它回调的底部卖出的人，亏损了大约75%，也就是大约每股148美元。Qualcomm的交易者往往是如痴如醉，极端注意这个股票，而SPDR的投资者则每星期看上一次，也许还更少，或者是让他们的电脑或者经纪人在它突破趋势线或者触及止损点的时候通知他们。然后，他们就寝之安而食之甘。

交易SPDR还有一个好处。如果你持有一种基金，在基金经理调整投资组合以反映基金构成的变化或者是发生某个愤怒的股票持有人抽走资本这样的情况时，你就有可能因此要交税。指数股份因为持续到22世纪，长线投资者就不必兑现获益，交纳税款。你可以通过使用其他工具（期货、期权、代理性的一揽子股票或者是个股）来对熊市进行套保，同时接受这些交易的税务责任。

远在有可能直接交易这些平均值指数之前，约翰·迈吉就充分地观察到，从技术分析的角度出发，道琼斯工业指数的常规性和可依赖性都很强。在附录5A和第36章评论道氏理论时，对这种观察都做了一定程度的解释。因此，比起单只股票的交易者来说，指数股份的投资者在技术分析方面的处理会更平稳一些。

20A.6 小结

长线投资者和中线投机者想要抓住市场中长期的（和周期的）趋势。他们避开频繁的交易和销蚀资本的转手买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

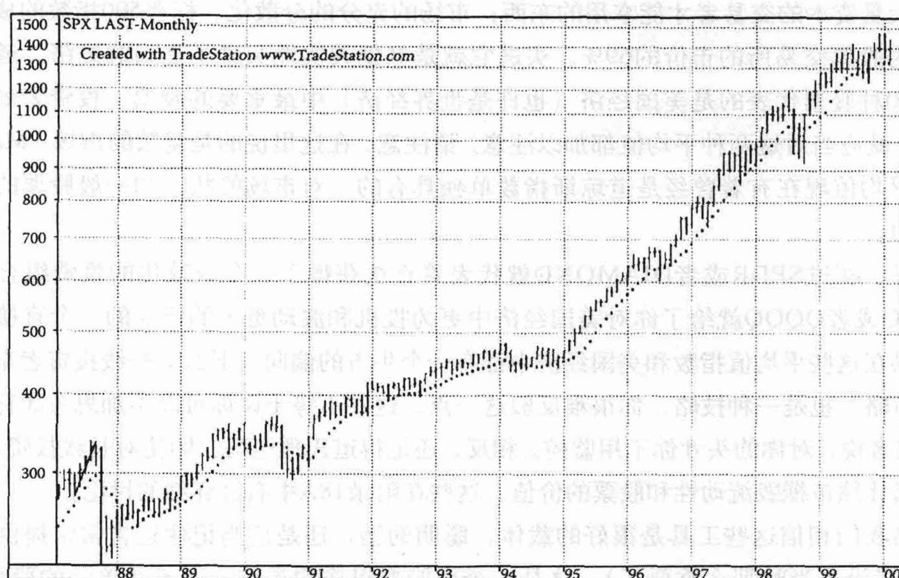


图20A-1 标普指数。这里可以看到放松的长线投资的好处，当然，这是为克林顿–戈尔时代的美国历史上最长和收获最丰的牛市所支持的。在这个纪录的末尾，公众的热情（或者，像美联储主席格林斯潘所说，“非理性的盈溢”，同郁金香狂热相似）可以从宽幅的无约束的摆动中看得出来（在图20-3中看得最清楚）。虚线代表了150天的（大致的）移动平均值

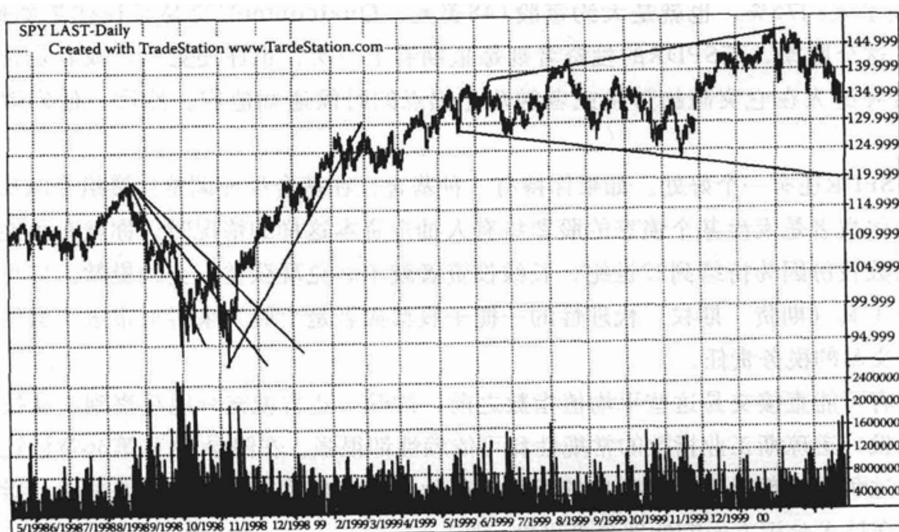


图20A-2 SPDR。为了说明起见，这里是一幅AMEX指数股份SPYDR的图像，这个ETF是以标普500指数为基础的。附录20A探讨了这个工具作为投资载体的成本和好处。在美国股市1998年（也许可以看做）崩盘之后（亚洲金融风暴崩盘），正如这幅图像的最后阶段市场在看起来在扩展的顶部迅速出逃一样，这些扇状线条也说出了一个故事。第9版编者按：请注意，在1999～2000年间，在这个崩盘之前，可以看到这个扩展的顶部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

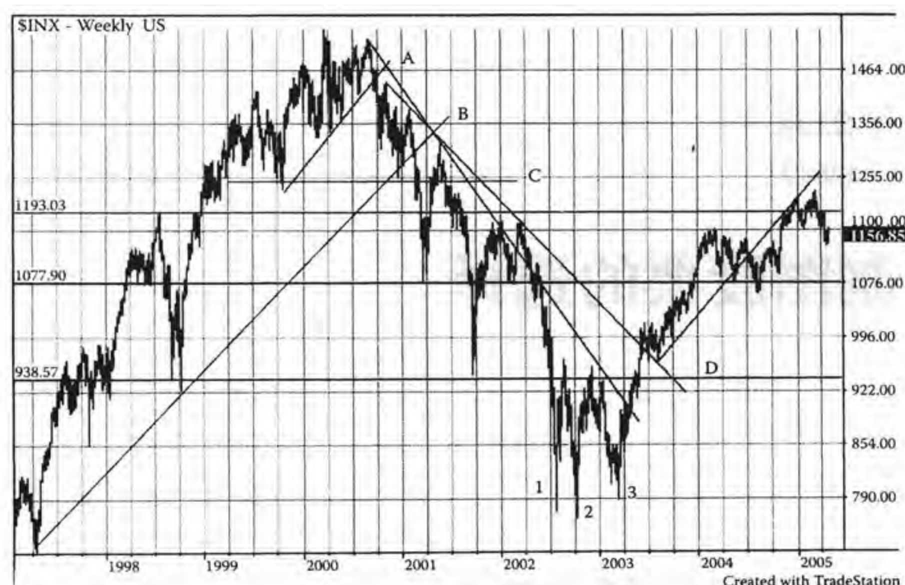


图20A-3 标普500指数的全胜时期和它的悲剧。这是一幅绘制得特别好的图像。图20-3所指出的在2000年的扩展的顶部预示了标普指数下跌到790之下，还不到50%，但也足以让人瞠目结舌。除了扩展顶部的教训之外，这里还有特别醒目的教训。它们全都“吼叫着”要行动。在A处对趋势线的突破，在B处对趋势线的突破，在C处对“颈线”或者说水平线的突破。注意一下在B处和C处突破的紧密的相关性。下一个教训是，除非在一个主要熊市中清楚地看到了底部，不要买进向下的趋势。这里，在基尔罗伊（Kilroy）底部形成于1-2-3处之前，显然没有清楚的底部可言。即使到了那个时候，对于长线投资者来说，最少风险的交易是在基尔罗伊篱笆线（颈线）在D处被突破的时候。到那时候，所有这些就都明了了

他们意识到风险是随着时间和趋势而起伏，他们知道，频繁转手主要对经纪商有好处。长线投资者的策略可以是通过使用基金、SPDR或者一揽子股票来跟踪市场的表现。但是，他不想陷在熊市的趋势里。在市场出现重要转折的时候，他或者是套保，或者是将头寸平仓。事实上，如果他的分析告诉他熊市正在来临的话，他甚至会卖空指数。

如果他想要比市场更好的表现（如果他追随本书的方法，这种情况自动会出现），除了他的基本的投资组合之外，他还应当找到某些投机性的个股进行交易。这取决于他对风险的承受程度，他可以一直在某种程度上进行套保。当买进指数的时候，他会找到某些下跌的股票来卖空。当他卖空指数的时候，他会找到某些坚挺的股票来看多。如果一个略有经验、有一定资本的投资者在长线市场中输了钱的话，他是找不到任何可以为自己辩护的借口的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第21章
Chapter21

制图股票的选择

以“基本面”为基础而运作的交易者是根据他对收益、股息、公司管理、该行业的前景等的分析来进行投资的。他通常（也一定是如此）将自己局限在少数几只股票上，或者是同一领域里的一组股票上。

与此相反，技术分析的交易者使用的是日线图。他的股票投资组合的包括面应当更广一些。因为他主要是对技术图像模式感兴趣，因此，他不必对每个公司的背景做详尽的研究。事实上，同这些公司生产什么或者它们的收益如何相比，这些股票自身在市场中所表现出的特征对他来说更为重要。这是因为，虽然股票代表了对公司的拥有权，但是，股票的资本结构、“杠杆力”和流通量可能（而且常常）导致股票价格出现同公司业务变化不成直接比例的波动。

你还可以发现，在许多情况里，公司自身很受人尊重，管理很好，历史也相当悠久，最新的收益报告显示出增长的盈利，很久以来一直在支付股息，但是，它的股票并不是一只值得按照市场价格买进的股票。它有可能定价过高，快要出现大幅度的贬值。你还可以发现其他的情况，在其中，一只显然既不代表好的收益也不代表好的股息的股票，突然出现了一系列耀眼的向上运动，明显地给出了买进的信号。当然，对两者的答案都是：过去的记录只适用于过去，不适用于将来，而且，常常发生的是，图像行为会反映某些人的内部消息，这些人知道某些公众不知道的事情。

让我们用比喻来说明我们的例子：有两幢房子要出售。一幢是在城里好区的漂亮的、建筑出色的现代别墅，价值20万美元，另一处房产则有些破旧，是一幢六户人家的公寓，地段也不好，价格也是20万美元。哪幢房子“更好”一些是毋庸置疑的。但是，在这样的情况里，这个价格上，建筑出色的别墅的市场也许并不好，而对公寓的需求则很强。那幢六户人家的房子也许是一笔更好的投资。

不过，这样，我们就有了什么是保守型的和什么是高度投机型的问题。根据公司自身的业务的类型，并不总是做得出这样的判断。你也许会有一个高度保守的公司，业务稳定，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有着长期成功经营的历史。但是，如果这个公司在股票之外还有债券、债务、优先股和其他更重要的义务，它的普通股股票就有可能会有大幅度的波动。同时，如果股票的发行量不大，或者它有很大一部分为人控制，那么就有可能会有一种“杠杆力”，这种杠杆力会导致股票价格的大幅度摆动。

因此，在选择你要用来制图的股票时，应当考虑的是这类股票以及它们在市场里的特征和习性，而不是它所代表的那家公司的业务。我们还会回到这一点上来，告诉你如何列出一份名单，为你提供你所要交易的那类股票。

同时，“应该有多少幅图像”这个问题仍然没有得到回答。对这个问题的答案之一是，你作图的股票越多，你就有更多的好机会。许多股票，即使是活跃的股票，也会有很长一段时间在图像上显示不出什么变化，如果在这期间确实没有什么可以显示的话。在稳定时期内，图像只是指出这是一段稳定时期，唯一可能的交易活动是在波动的底部和顶部的买进和卖出。当情况有变化的时候，图像就能提供更多的信息，只要（通常是在此之前）有关条件变化的新闻一出现，它们就会对趋势的变化发出信号。如果你有足够的图像，你在任何时刻就都有某些股票，对它们你可以做出上涨或下跌的、决定性的和明确的决定。

因此，你应当保存尽可能多的图像。不过，不要贪多嚼不烂。如果你每天只有15～30分钟来做这项工作，你也许应当限制在20或30幅图像之内。如果你能有100幅，那就更好。如果你每天可以用大部分的时间来工作，你就完全可以制作多达300幅图像。这里需要提醒读者最要小心的一件事。如果你无法完成，就不要开始。在开始的时候与其过多，不如过少。然后，如果你觉得你能够加进其他的，你就居于一个有利的地位，根据你的经验，拣出你想要包括在内的。但是，如果你开始时就有太多的图像，来不及进行分析，那么，你就无法将你的投资组合发挥到最大的作用，这时候，最好是马上去掉一些。编者按：迈吉的告诫在今天对那些用手工制图的人来说还是有效的。现代的有电脑设备的投资者面临不同的问题。他可以把每天市场中所有的股票都拿来制图。问题现在变成了，他究竟能够有效地研究和分析多少幅图像呢？对这个问题甚至有一个电脑的解答。也就是说，电子交易者可以给电脑编程，在出现例外的时候产生报告。譬如，他可以说：“电脑，告诉我所有高于50天移动平均值和交易量反常的股票。”

根据我们上面说的，你可以知道，在一个自由竞争的市场里，有可能对所有按相同单元出售的任何东西进行制图。当然，这包括所有种类的商品、债券、债务和即时构建的合约，也包括股票。你可能有些特殊的兴趣，想要对股票领域之外的某种东西进行制图。好啊，没有问题。

不过，一般说来，你应当挑选有建树的公司的活跃的挂牌股票来制图。没有理由说不在交易所挂牌的股票就不能制图，不过，在正常的情况下，你所能得到的数字只有买报价同卖报价。在这些股票上，你得不到每天交易量的公告，或者股票实际的交易价，这些对制图描绘每天的技术活动是关键的。所以，通常人们是就在交易所挂牌的股票制图。这还有一个好处，因为要想在较大的交易所挂牌，这个公司就必须需要符合一定的条件，公布某些信息，以及遵守一定的规则和章程。本书的大部分例子取自于纽约股票交易所（NYSE）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在NYSE交易的有数千种股票，这些股票代表了所有类型的证券，从最为保守的到最为投机的，从最便宜的到最贵的，它们包括了所有主要类型的工业和商业。不过，没有理由不从美国股票交易所、纳斯达克或者这个国家的任何其他交易所选择股票，或者甚至是某些其他国家。只要是制图行为，模式和它们的意义就是相同的。

第9版编者按：一般说来，你应当注意或者制图的股票应当是倾向于脱颖而出的股票。对选择股票的人来说，《投资者商业日报》不断地通过它的CANSLIM系统筛选值得投资的市场。（我在这里并不是推荐读者使用这个系统，而只是推荐对每一种可以使用的工具进行考察。）突然出现在prophet.net或stockcharts.com的最活跃股票名单上的股票应当成为图像分析家考察的潜在对象。有期权的股票突然显示出异常的隐含波动率。交易量可疑地高出平均交易量。有了网络和电脑软件，你可以设立一个过滤器，当股票打破它们的14、44、150和200天移动平均值的时候，让电脑通知你。14天是因为公众是在这样的时间框架里思维的；44天是因为有人认为基金是在这样的时间框架里思维的。其他的则是因为所有人都认为它们很重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第22章
Chapter22

制图股票的选择：续篇

在选择你的股票的时候，你或许应当在行业的种类方面寻找最大的分散化。因为你并没有对哪个部门公司的细节有专门研究，所以，你应当努力从尽量多的不同部门挑选股票。你的考虑应当包括采矿和石油、铁路和化工、制酒和娱乐、航空、公用事业、技术、网络、生物科技，等等。这样做的理由很简单，由于整个行业都为某种主要条件所影响，某个具体行业部门中的许多股票经常会显示出相同的或者相似的模式。譬如，你常常可以发现，当Allis-Chalmers（编者按：或者戴尔）先是形成了一个三角或者其他区域形态，接着出现一个尖锐的向上运动时，Deere（编者按：或者康柏）、Minneapolis-Moline、Harvester和Case会先是出现相似的三角模式，或者可能是矩形或其他巩固模式，接着出现一个相似的向上运动。当Schenley正在朝一个漫长的向下趋势中运动时，你非常有可能发现酿酒业，也就是Seagrams、National Distillers、Publicker和American Distilling也在一个漫长的下行趋势中运动。编者按：这些名字今天听上去已经像希腊神话中神祇的名字一样遥远。或者像Ulysses和Leopold Bloom这些名字那么陌生。今天的读者也许会使用Intel、Fairchild和National Semiconductor或者3COM为例。道理是一样的。

因此，除非你想好了要保存足够多的图像、在每一重要部门中都选择若干股票，否则的话，最好是尽可能按高度分散化的原则来挑选股票。这样，当某些部门的运动让人琢磨不定，或者交易不活跃的时候，你在其他活跃的股票中仍然有可选的对象。（可是，你不能因此得出结论说，一个部门中所有的股票在任何时候都是同步运动的。每个公司常常会根据给这个公司带来特别影响的条件而运动。不过，当一个部门整体处于主要趋势的影响之下的时候，它多多少少是作为一个整体而运动的。）

因此，我们选择的股票需要代表范围广泛的部门或基本行业。不过，假定我们只有制作一定数目图像的能力，而且必须从每个所选部门中选择一只股票；那么，应该选择什么样的股票呢？譬如说，假定我们只能从交通行业中选择一只股票。编者按：或者是生物科技，或者是互联网。你事实上也许想多选一些，因为这个行业如此庞大，也如此重要。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，假定我们现在只能选一只。第9版编者按：更好一些的方法也许是从这个部门中选一只指数呢。这就像是与其挑选哪匹马会得胜，不如在所有的参赛马身上下注。而且，这两种下注法之间没有什么冲突。

如果这样的话，我们应当选择高价的还是低价的股票呢？让我们首先对这一点做一些考虑。

如果你考察一下股票过去的记录，你会发现，一般说来，就盈利比率而言，价格较低的股票比价格较高的股票要大得多。一个售价为5的股票在几个星期内上涨到10的情况并不少见，也就是说，上升了100%。另一方面，售价为100或200的股票很少有在几天或几个星期内运动100%的。同一个运动在同一个行业里，有可能将5美元股票的价格从5带到10，而将100美元股票的价格从100带到140。显然，要是你花了1000美元买进5美元的股票，由于这个运动，你的股票价值就上升了100%，也就是说1000美元。换一种情况，如果你花同样的钱买了100美元的股票，同一个运动将股票价格推到140（虽然按绝对点数计很高），你的资本因此只增加到1400美元。在这种情况下，价格较低股票的收益是价格较高股票的1.5倍或者2倍。

本书作者计算了许多股票长期内的百分比运动，列举在表格里（参见附录A），同时还制作了一张显示出在不同价格水平上股票的相对平均敏感度的表格。这张表格只同股票的价格水平有关；因此，同样一只股票，今天售价为5，因而有很大的运动百分比，当价格上升到20或30的时候，它的运动幅度就不会有那么大。

到这里，你也许会想到若干问题。难道不应当考虑到交易低价股票同交易高价股票相对的交易成本吗？编者按：是的，应当把它们考虑进去。由于网络经济的存在，这些成本变化极大。计算它们等于浪费时间。有了互联网，成本的问题可以很快和很容易地得到解决。

在为你要交易的股票选择一个价格水平的时候，你不可能随心所欲地设定一个限制，因为还有其他的因素要考虑，而且为了满足你在某个其他方面的要求，在这件事上，你也许不得不妥协。价格为20～30的股票很值得交易。很常见的是，在10～20的价格范围内你会发现你很感兴趣，想要制作图像，并且进行交易的股票。在售价为30～40的股票中也有相当好的选择对象。此外，你当然知道，目前售价为10的股票到明年的售价也许会是40，反过来也一样。而且，因为你不可能总是更改图像股票的投资组合，所以在挑选你的股票的价格范围方面，你没有办法过分“挑剔”。不过，一般来说，你不会选中售价远远高于该部门里的大部分股票的股票，譬如说，同一行业的其他股票的售价是15、28或者37的时候，你挑了一只价格为150的股票。正如我们说过的，定价高的股票不是出色的交易载体。另一方面，你也不应当挑选这个部门里最低的股票，譬如说，当其他股票在10～30这样的档次里的时候，它的售价只有2或者4。否则的话，你不但会面临飘忽不定和难以捉摸的图像行为，因为手续费而面临比例高得多的成本，而且，你根本就无法使用保证金进行操作。在所有的价格水平上，常常会有对保证金数额的限制。在较低价格的股票上，这些限制往往更严。在定价最低的股票上，有的时候不允许你使用保证金交易。编者按：要求是根据联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

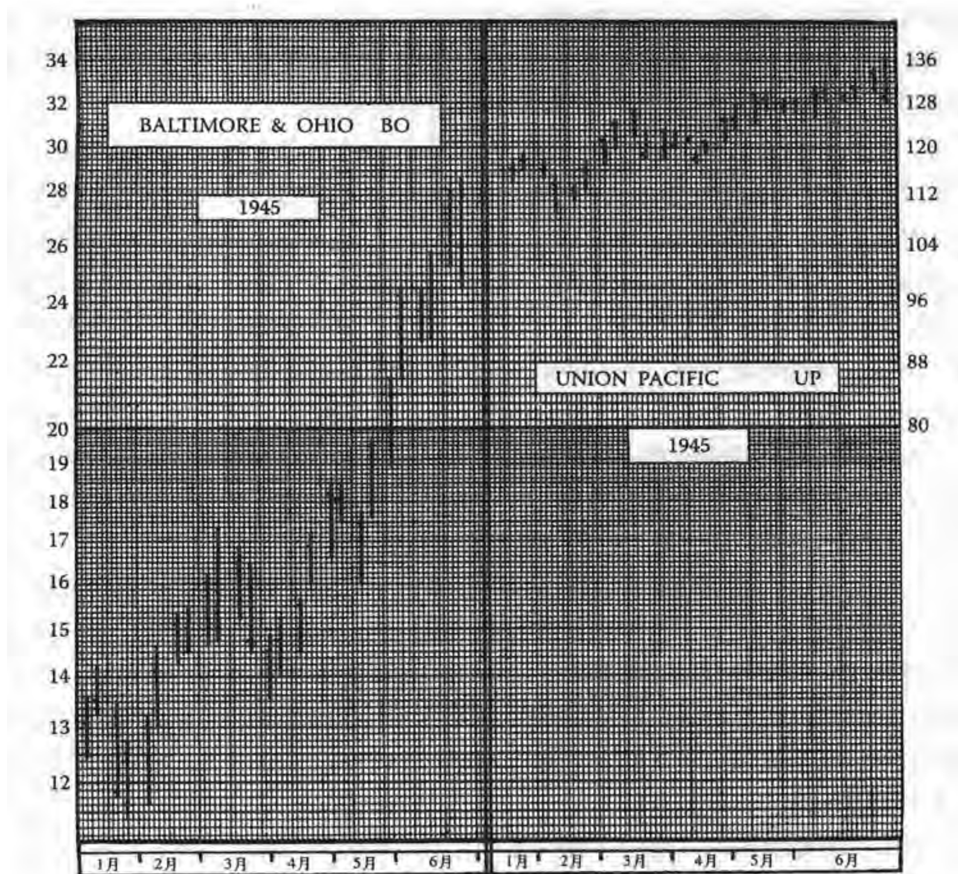


图22-1 低价股票比高价股票运动得要快。这里是两只铁路股票，在同一个6个月时段内按比率而制图。Baltimore and Ohio(BO) 在这段时间内从$12^3/_8$上涨到$28^7/_8$，获益是$16^1/_2$点，Union Pacific (UP) 从109涨到137，获益是28点。不过，在“UP”中的上涨同它的价格相比，要比“BO”小得多。直接花1000美元买进“UP”会给你带来25%的资本增益。另一方面，如果你直接花1000美元买进了“BO”，你的增益就会是133%，或者说，5倍之多。

记住，低价的股票不只是向上比高价运动得更快，朝下也比高价股票运动得更快。当你持有一只低价股票的时候，你无法安全地“放到盒子里而忘了它”。由于安全和稳定的缘故，你最好是买进一些高价的、含金的证券。但是，为了交易的目的，你应当在表现欠佳的“蓝筹股”同最低价格档次上的飘忽不定的“垃圾股”之间谋求一种平衡

储的难以猜测的政策所决定的，投资者必须通过他的经纪人或者ECN随时了解这些变化。许多年以来一般的保证金要求是50%。由于有人尖锐地批评联储，说他们没能在泡沫年代将保证金率增加到100%，以及因为他们没有采取行动而助长了2000年的泡沫破裂。任何保证金率的变动都应当立刻得到技术分析家的关注。它会引发其他事件。

一般来讲，考虑到所有这些因素，在价格为20～30美元的股票里，你可以得到最大的杠杆力。你的交易可以向下到10～20美元，向上到40～50美元。在40以上和10以下，你就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有很强的交易理由，当然，这有可能需要大量的资本。因此，对于资金来源中等的投资者来说，最好是主要从中等价格范围（10～40）内选择股票，此外，还要考虑那些导致你对某些价格非常低或非常高的股票特别关注和感兴趣的特殊情况。

不过，如果你追溯到任何一个行业部门股票很久以前的历史的话，你会发现，即使是今天在几乎同样的价格水平上运动的股票，也有着非常不同的行为模式。你可以发现，如果市场大幅度回落，有的股票会回调（比方说）20%，也就是说，如果它们原来的售价是30，现在就向下运动到24。你还会发现，对相同的总的市场回落，有的股票会回调50%，也就是说，如果它们原来的售价是30，现在就是15了。如果你对这些记录进行考察，你还会发现，对某一市场回落中反应相对不同的股票，在其他市场回落中，有可能出现各自相对相同的运动。此外，一些在市场下跌时回调幅度不大的股票，在市场上涨中上升的幅度也不大。那些在市场回落中陡然下跌的股票，在牛市中也飙然上涨。这同我们前面所讨论的现象没有关系，我们在前面看到的是，便宜的股票比昂贵的股票运动得更快，这是因为某些特别的股票的习性，而这些习性许多年以来都似乎相当稳定。

例如，我们可以发现波动大和投机性强的股票，它们的波动比率在它们的价格水平上比大多数其他股票都要高。另一方面，我们也可以发现一只更便宜的股票，它的波动比率比它的价格水平上的大部分股票都要低。这个事实有可能不那么容易看得出来，因为价格相对较低的股票实际上比价格较高的股票的波动要大。只有在考虑到价格水平的时候，我们才能够看得出这个股票究竟有什么样的独特的习性。知道了这一点，我们就可以在其他的价格水平上预见到这个习性。

正如我们在前面说过的，我们对那些通常没有实质性运动的股票没有多大的兴趣。我们最感兴趣的是那些有大幅运动的股票。我们可以对一只股票的基本波动率进行计算，这就是我们所说的敏感指数（sensitivity index）。附录A对这种方法有所说明。编者按：迈吉在这里所说的计算“敏感指数”的程序，可以称做是现在被称做“贝塔”指数的历史前身。一只股票的贝塔指数将它的相对波动率同整个市场的波动率进行比较，因此，如果市场的贝塔指数是1.00，这个股票的贝塔指数是1.50，市场中的1美元的运动就有可能导致这个较高贝塔指数股票的1.50美元的运动。在附录D里可以找到计算贝塔指数的公式，在finance.yahoo.com网站上可以进行贝塔指数的计算。

因此，你会在你的名单中除去那些价格水平不合适以及波动率不够的股票（因为你想要制图的只是那些你可以从交易中获利的股票）。在那些剩下来的股票中，你还会除去其他一些股票。你会发现有的股票，尽管价格变化幅度很大，显然有很大的盈利机会，但是盘子太“小”。这样的股票的图像会断断续续，满是缺口，有的时候“没有交易”，价格运动了若干点，但是只有几百股的交易。这些股票的盘子小，是因为发行量小，因为大量股份的拥有权在某个公司或者某些内线人手里，或者是其他别的原因。交易它们不容易，因为它们既不容易买到，也不容易卖掉；因为买报价同卖报价之间的差额，你会承受巨大的损失。即使是将500股平仓，也有可能导致价格急剧下降，使你遭受亏损，有的时候只有几百股的销售，就会导致1或2整点的变化。这些股票是你应当排除的，如果你在选择你的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组合之前对这些习性不了解，那么，你也许会发现有必要抛掉任何事实证明是盘子过小的股票，用新的、更可依赖的股票来取代它们。

在你考虑到所有这些方面，有了一个名单之后，你会发现剩下来供你挑选的股票并不很多。这些股票都在吸引人的价格范围内出售，全都足够活跃，而且对市场的趋势都有反应，它们全都在市场上有足够的供应量，可以成为优秀的交易载体。接下来在其中选择哪只（或者哪几只）股票，那就全凭你个人的喜好了。

当你从某个行业部门中选出了你的股票之后，再研究其他的行业部门：汽车工业、娱乐行业、电脑（编者按：网络），等等，直到你最后完成了你所要跟踪的股票的选择。在你图像的数目所允许的范围内，尽量寻求完整地和平衡地代表各个行业部门。编者按：在这一方面，由于有了电脑软件和行业指数和指标的普及，这里所描写的过程变得非常简单了。事实上，只要投资者想要，与其是就某个行业部门中的某一只股票进行交易，他常常可以选择交易平均值或者指数自身，以减轻他的风险。与选得好的个股相比，这样做的盈利几乎总是要少一些，但是，比起选错的个股来说，它永远要好得多。

就这一点而言，如果你不打算复制所有的行业部门，有些部门比其他部门更有可能提供好的交易股票。譬如，一般来说，同对市场波动反应敏感的铁路、酿酒和航空业相比，食品和烟草行业对市场波动的反应就没有那么明显，不过，对究竟应当选哪几只股票，你不必过分担心。因为，即使你只是选择挂牌股票中的头50或100只股票，在它们中间，你至少会有25只值得交易的股票。你几乎可以从任何名单开始，然后，随着时间的进展，你可以抛掉一些，加进一些，改进你的投资组合，根据你自己的需要进行调整。

编者按：作为附加评语，值得一提的是“科技”和“生物科技”（不管它们当前的名字是什么，也许是星际旅馆或者本世纪的太空旅游）所代表的风险和回报足以使得17世纪的郁金香交易者激动不已。专业投资者或者交易者在选择他的投资组合和决定是否投身其中时，应当根据他对风险和兴奋度的胃口，来考虑是否要赶时髦，也变得疯狂起来。或者，就像人们常说的，一个人的香槟可以是另一个人的毒药。在第23章对这一点还有更详尽的讨论。

如果进一步将问题简单化的话，那么投资者可以选择只是跟踪1或2只股票，也就是SPDR（SPY）或者DIAMONDS（DIA）。如果不只是买进，而且是卖出，或者是套保，它的表现会优于市场。如果你是个投资者，又力求简单，这应当就是你的生涯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第23章
Chapter23

选择和管理高风险的股票：郁金香股票、网络行业和投机狂热

没有任何其他事情可以像进入21世纪时蓬勃繁荣的网络股票那样生动地说明股市和图像模式的不朽性质。这些股票重复了这个永恒的模式：郁金香狂热、淘金狂，以及“决不放弃快速致富的机会”的心理。

把网络股和技术股中的投机狂热同荷兰人在著名的17世纪所经历的著名的郁金香狂热进行比较，几乎是顺理成章的事。按照麦凯（MacKay）的经久名著《非同寻常的大众幻想与群众性癫狂》（*Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*）所描写的，郁金香球茎的交易取代了正常的贸易和商务，成为整个国家的职业，从交易球根中产生了大量的财富。一个郁金香的球茎同一片地产、酿酒厂，或者真正有大量价值的资产进行交换。麦肯说出了我在金融著作中所看到过的我喜欢的一段话：“在人们面前，一个金色的诱饵引诱人地悬挂着，他们一个接一个地冲进了郁金香市场，就像是蜜罐周围的苍蝇。所有的人都认为对郁金香的激情永远不会消退，财富从世界各个角落被送到荷兰，不计价格，照买不误。”

这场疯狂以破墟而告终。对于网络股来说，似乎存在着更好一些的长期的前景，因为互联网这个部门有它在技术和经济方面的实质性的基础。不管怎么说，你不能用你的郁金香来检验市场价格。而且，事实上，在1849年的淘金狂中，确实有一小部分人成了富翁。这不过一股邪风，等等。

不过，作为一种反省，本书的第7版引用理查德·麦克德莫特（Richard McDermott）的话：“Lotus或者微软这样的公司上市，在短短的时间内变成了行业巨人……20世纪90年代的一个重要的概念股是网络股票。美国在线（America Online）、CompuServe和Netscape等都提供了重要的产品和服务，它们使得个人可以‘在网上游弋’，在全世界寻找信息。”刚刚进入市场的初学者在股票代号的名单里不再找得到Lotus、CompuServe或Netscape。Lotus这个巨擘被IBM吞并了，其中一部分原因是它的无情的竞争者微软把它给掏空了。出于某些相同的因素，CompuServe和Netscape消失在AOL这条更大鱼的鱼腹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中。微软之后得到了它的报应：由于美国司法部成功地对它采取的反垄断的行动，它的价值消失了一半。

有些人责怪华尔街的投行，说他们把半生的土豆（开不了花的郁金香）带进了市场。风险资本家将不成熟的和无利可图的概念和叫做“dot.com 有限股份公司”这样的公司推上市场以求集资，华尔街的公司追逐郁金香狂热，只要看到这样的机会，就把它们把兜售给公众。采矿工程师应当看得出“朝矿里埋金子”的做法。对华尔街那些大型的老牌公司来说，这是自20世纪20年代的投资信心以来的最美妙的时刻。我们强烈推荐读者去阅读一下约翰·肯尼思·加尔布雷思（John Kenneth Galbraith）写的《1929年大崩盘》（*The Great Crash 1929*），并且把华尔街公司在各个狂热时期的表现进行比较。你将受益匪浅。在大疯狂的巅峰，没有一个人是可以信任的。

23.1 应付郁金香疯狂和网络狂热

在过热的时候，专业投资者应当保持镇定，集中注意力。当然，这样说比这样做要容易得多。不管怎么说，许多投资者和交易者确实从网络股的昌盛中赢了钱，而且没有受到太大的损害。许多管理人员和交易者先是在一边嫉妒地看着，到泡沫破裂时则幸灾乐祸。

对于那些根据本书的原则进行投机和交易的技术分析家来说，投机狂热和买进热潮会产生重要的机会，这就是说，在信息不灵和对市场无知的人投机求财直到泡沫破裂的时候，如果能够保持头脑冷静和按照技术分析的方法操作，就可以得到大量的盈利。在重要的股票中，投机运动在它顶峰时的表现，在若干方面同大幅度牛市趋势结尾时的表现是相似的。

这样，问题就变成如何把在激动人心的时刻得到的盈利部分兑现。当然，首先要做的是不要激动。这些狂热来得快，走得也快，有的时候它们叫做生物科技，有的时候叫做电脑，有的时候叫做互联网，而且在某个时候，会是人类基因的神奇药物，或者是火星上的房地产。应当强调，这些盈利是从市场的看多和看空的两侧得到的。许多人认为只有看多才能致富。专业家和有经验的技术分析家（无论是不是专业的），从卖空的一侧也同样可以获取盈利。

在交易这些出逃股票时最重要的概念是：本书中所描写的所有的技巧和方法在交易这些股票中都适用。此外，还有一些要点应当考虑。我们所说的行业部门，无论是技术-技术、网络-技术、生物-技术、互联网、星际旅游，不管是什么，它们自身都是一个市场，这个市场有它特别的技术分析的因素。市场所经历的阶段，积累起步、吸引入市、前进发展、过热发烧以及破灭，都会在压缩了的时间段中出现，比起一个有基本面数据将它同现实连在一起的股票来说，它们的运转周期要短得多（参见图23-4，关于Palm Computing）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

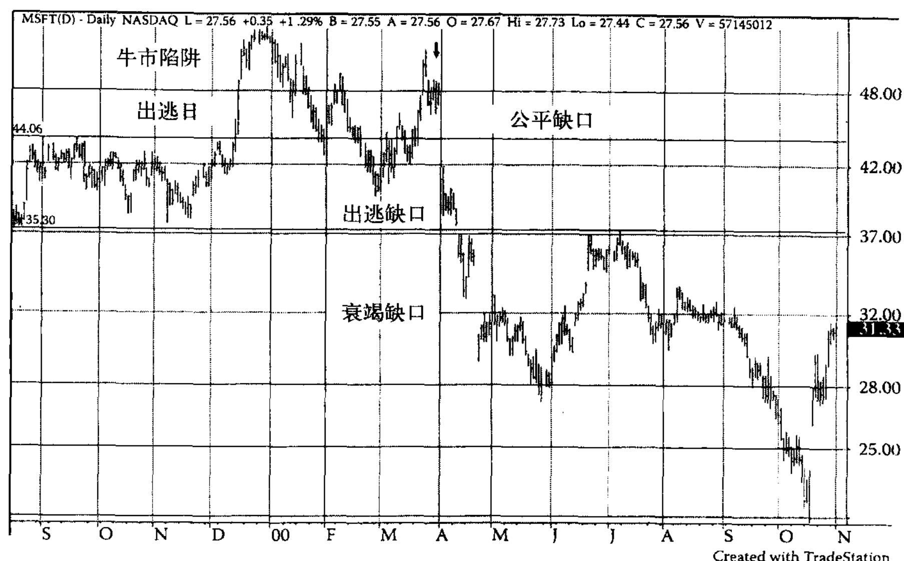


图23-1 微软的多重教训。不过是短期的欢快。顶部呈圆状翻转，价格再有一次尝试，然后趋势就很清楚（也令人迷惑）地是朝下了。1月出逃日的取消无疑将这个运动标志为一个公牛陷阱，从10月开始的短期的趋势线会将交易者带出这个陷阱。使用基准点技巧（第28章）也可以使他逃出这个陷阱。这里显示的失败的信号对在另一个方向上交易的人来说往往是一个出色的信号

在IPO出现的时候，内线人已经对分仓阶段的开始有所准备。例如，当Palm Computing在2000年从3Com分出来的时候，只有3%的股份是出售的，因此造成了一种人为的稀缺，从而将它的价格推到了可笑的高度，这样，Palm立刻就得到了大于3Com的市场价值，而3Com实际上拥有它的大部分股票。第9版编者按：自从网络股破裂以来，我们知道了将价格推高的阶梯法。为了让他们的内线客户参与IPO，有的承销公司要求客户在IPO之后在公开市场用更高的价格买进更多的股票。这是一种聪明的在猛火上浇汽油的方法。Palm是否用了阶梯法的伎俩，没有人知道。

交易这样的股票一定要极端小心注意。譬如，在一只股票IPO的时候使用市价指令买进就是高度愚蠢的。一个上市价格为12的股票，在这样的狂热中，一开盘就有可能有50这样的价格，对于有经验的技术分析家来说，这是一个羊群被领去剪毛的信号。

有些事情一定要记住。有的IPO在上市之后不久就垮了。有的在分仓阶段没有结束就暴涨。因此，必须仔细地计算止损点。一旦价格和交易量都很清楚地指出这只股票是坐了火箭，那么，有经验和技巧的投机者就有可能小心地建立起一个金字塔式的止损结构来。

23.2 管理出逃股票的具体技巧

第28章所描写的渐进止损的技巧显然是处理这些股票的一种方法。在那里，详细讨论了寻找基准点的方法和根据“3天脱离规则”而提高止损的方法。同时，特别是在那些火箭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

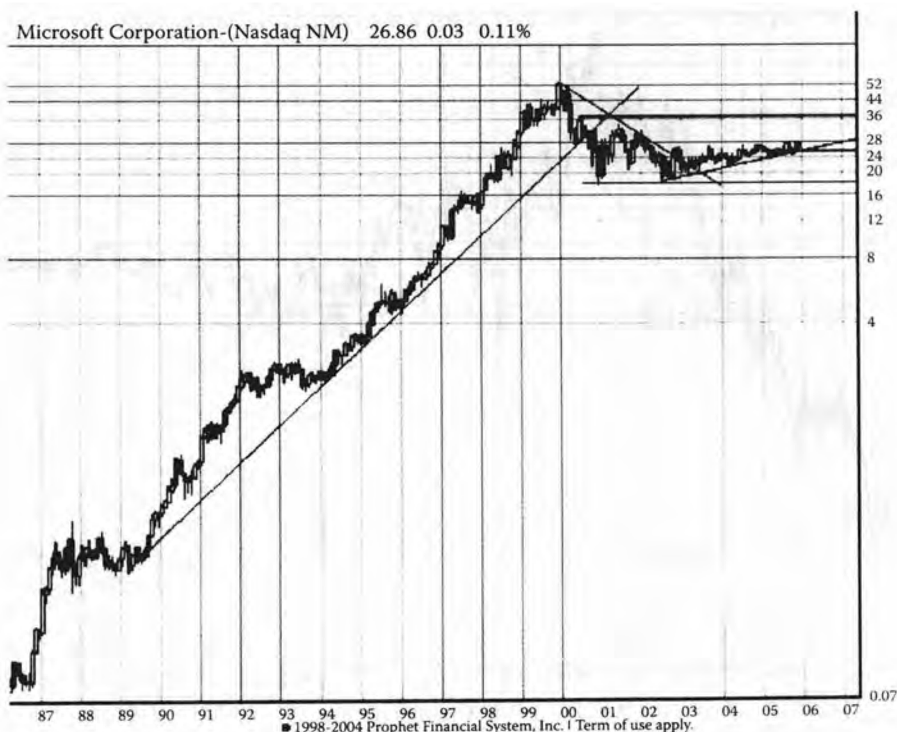


图23-2 微软的月线图。在一个使你丢了一条腿的公牛陷阱的日线图上，很容易会失掉观察问题的角度。在月线图上对微软作一个长线的观察，可以帮助你恢复这样的观察角度。不幸的是，道琼斯公司在2000年将微软加进道琼斯的30只股票的时候，他们看的是这幅图像，而不是附近的图像。这是专家所抓的时机吗？当时，“迈吉简报”指出，这是这个工业指数的主要顶部的一个负面信号

式股票的情况里，应当实施基于百分比的新高而提高止损的做法。因为这些是“游戏”和非理性的情景，你也许应当采用一些你在严肃的股票上平时不会使用的技略，也就是某些小型的金字塔结构和某种根据继续不断的新高而移出头寸的做法。此外，在破裂这个阶段，当需要密切监视的时候，你也许应当就一个长反转日或是某个关键反转模式而抛掉你的头寸（见附录10A），然后去海滩。或者，如果从得克萨斯州来，你也许应当卖空这个股票。

从根本上说，我把这些股票看做是在它们早期生命中出现的有趣的越轨。因此，我不会寻找长线投资类型的交易。拿钱走路。就所有的可能性而言，这些股票会像焰火似地闪现，然后就消失。当然，也有微软那样的股票，也有（我们还需要拭目以待）雅虎。在焰火表演之后，有耐心的技术分析家会回到犯罪场所，看一看是否还有没有熄灭的余烬。一旦它们破裂了，暴跌下去，达到理性的底部，这时，你就可以寻找投资的机会，而且这里一定会有投资的机会。互联网技术（以及生物科技和人类基因技术）都有许多潜力，足以从灰烬中飞出凤凰来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-3 本书的编者有过一个教训。永远不要制了图但不对它进行分析，即使图像的含义很明显。永远不要害怕在看来明显的事情上再下工夫。显然，在图23-2上应当画一条长期的趋势线。不应当忽视任何一个来势强劲的牛市。为什么要把钱还给市场呢？从图23-1可以看得相当清楚，微软的欢宴已经结束，不但是那位丰满的太太，而且整个合唱团都在按拍子表演。而且。必须要画出一条保护线来。在A处的趋势线的突破是最重要的，它比等到在C处的清楚的信号要更能为你省钱。考虑到微软的昌盛的牛市，长线投资者也许有理由等到趋势线在C处被突破的时候。这同投资风格和哲学有关。在18处看起来有某些长线的支持。5年上下摆动的市场看来进入了一个宏观的三角，它在2005年有可能按某种方式突破。在这样的情况里，投资者也许应当进行基本面的分析，以指导他的头寸（不过，始终要用图像分析来确认基本面分析的结果）。微软的四周都是虎视眈眈的“豺狼”——Linux、Unix、盗版，以及企图攻破它的软件的安全缺口的黑客。它还有可能再次上涨吗？只有图像才能有把握地告诉你，在这个记录中，它却是鸦雀无声的

而且，交易者在一开始就有必要把它们看做是风险和机遇都超乎异常的投机工具。下面这些告诫是有必要的。

1. 谨慎的投机者不会在这样的公司中投入他太多的资本。也许少于5%～10%。
2. 你不应当太早对这些公司卖空。应当在看到一个确定的顶部之后，因为可能会有第2阶段的暴涨。
3. 因为情绪激动而卷入郁金香或者互联网股票（事实上，或者是任何一种股票），有可能会导致心碎。在图像中，注意那些就关键的反转日进行交易而成功的若干例子。

第9版编者按：从预示世界末日的角度来复审图像是一种令人清醒的经验。我们目睹过如此之多的冲动和疯狂的冒险。如此之多的资本被吸进了承销商和21岁的贩子式的首席执行官的钱包里。比“南海泡沫”还要严重，而且正如有证据证明的，人是从鹅进化而来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

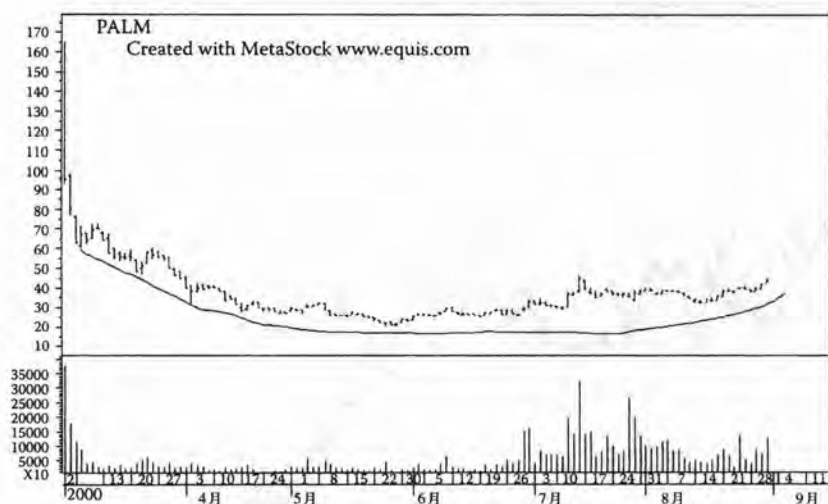


图23-4 PALM。傻子的黄金。刻着“无知”这样大字的傻子的黄金。在开始交易的头一天就是一个道钉反转折日。启动积累、造市加价以及大部分的分仓都发生在幕后，这个把戏实施之前。在“大屠杀”之后，持续的运动采取了圆形底部的形状。也许这里真有一些金子，但是，只是在长线里



图23-5 在PALM中消失了的资本是不是都到了经纪人的手里呢？有人变戏法使得这些钱就这么消失了。是什么使得你认为有人在作弊呢？或者说这个IPO是用阶梯法哄抬价格了呢？也许只是傻瓜在追逐郁金香。那些在PALM中玩三猜一游戏的投资者（赌徒）发现他们在玩的实际上是六猜一而不是三猜一，就像是有一股狡猾的PALM阿米巴股票分成了两个郁金香的球茎：PLMO和PSRC。仔细地盯住魔术师。对于分析家来说，所有这些烟幕和镜子都无法遮盖PALM为地球吸引力全盘拉了下来这个事实。向下的趋势在2003年和2004年被突破，出现了一个值得尊重的基尔罗伊底部，但是这个底部所指向的发展可能已经出现了。对投机者或者知道基本面分析的某些原理并且有着非常长线的眼光的机敏（非常机敏）的投资者来说，这是一个持续下去的故事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

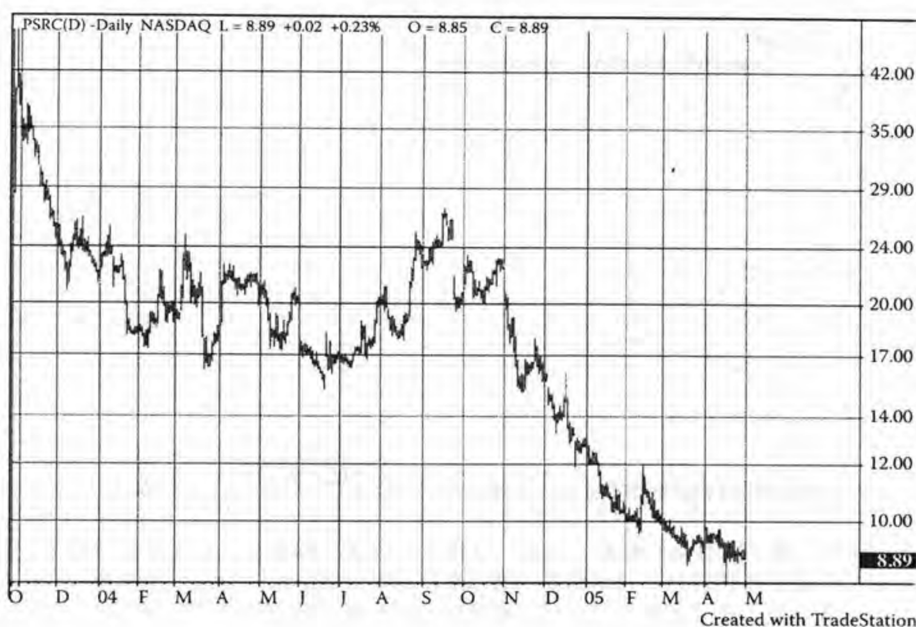


图23-6 PSRC，在它的阿米巴虫式的光辉中。本来有可能是一个圆形的底部，可是失败了，特别是有了在10月的突破缺口，因为没有能够反弹到颈线，因此，对使用任何其他代号的PALM股票的命运就不再有疑问了。突破的趋势线也有指标意义。记住，任何大型的模式都可以被分解为较小的模式，每个小模式都可以有较短期趋势线的分析，就像在这个情况中那样。掌上电脑，也就是PDA，这种小型工具迟早会成为将来的方向。精明的投资者不会将公司同股票混同起来，同时，在没有从图像上得到一个更好的画面之前，不会冒险把资本投进去

眼光越不过眼前的食盆，因此，在2005年，狂热的幽灵从壁橱里又溜了出来，再生为Google狂热。人（或者你愿意的话，也可以说是鹅）是永远不懂得吸取教训的。这就是为什么观察人是一件如此有趣的事。

人是怎样的一种动物啊！市场是怎样的一种游戏啊！Google，最早在给证券交易委员会的报告中说要按135上市，最后终于通过创新式的直接发行以85的价格而走向IPO。然后有趣的事就开始了。本书将来的读者也许会观察在写下这段话的时候（2004年11月）这个股票价格的上升，从而对这种方法是否有效做出判断。一个建立在溜冰鞋之上的公司，作为一个公司，你不可能不喜欢它。记住，除非你是沃伦·巴菲特，你买进的不是这个公司，而是这只股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

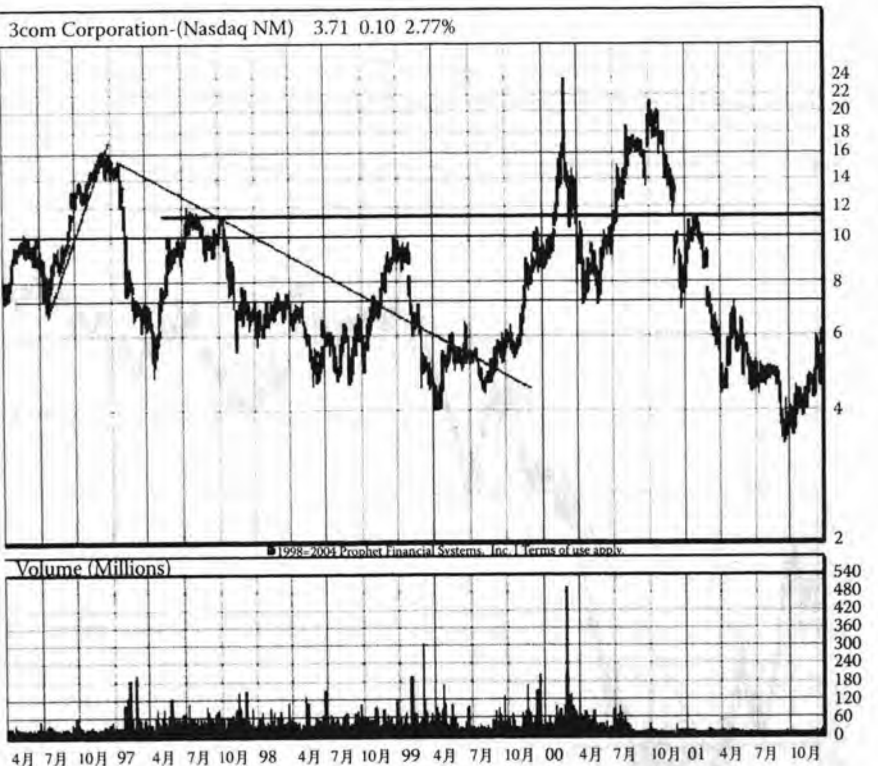


图23-7 COMS。承销商非常狡猾，3Com拥有的PALM股票在IPO的时候，只有3%的股票是在市场上销售的。PALM在很短时间内“价值”就超过了3Com。有关郁金香狂热的教训在这里相当鲜明。之前的交易量同之后的交易量的对比。在应付全盛的郁金香时进行技术分析的必要性。留心（或者不留心）跨越水平方向趋势线的生死攸关的教训。对买进并且持有的投资者来说进行管理的不可能性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

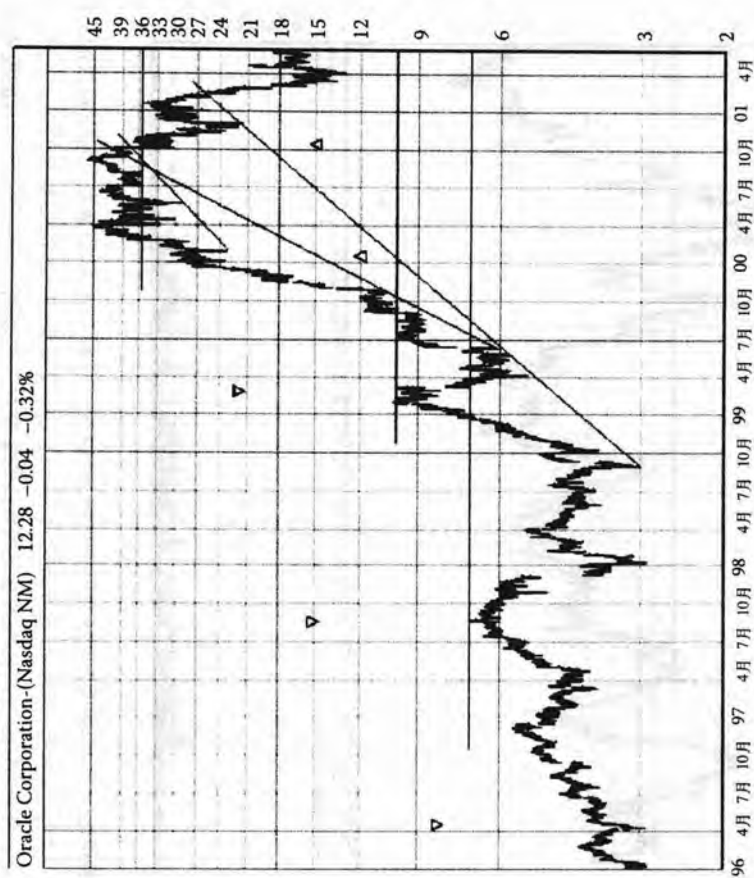


图23-8 ORCL。符合郁金香狂热中股票的本性，不进行仔细的技术分析，就很难处理Oracle这只股票。在几次抛售之前的分股（注意分股后的缺口）。牛市的缺口也常常出现在这里，郁金香的顶部相当明显，而且也恰逢其时。一个出色交易的载体。对偶尔交易的投资者来说是一艘沉船

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-9 INKT。网络股的愉悦和欢快（以及失望）。最后的那条趋势线，同第2条水平趋势线结合在一起，清楚地标志出了欢宴的结束（所有的股票，无论是什么样的股票，都有欢宴结束的时候）。那条长期趋势线的突破是最后的出场信号，好像前面的信号都不够清楚似的。这只股票可以（无论是过去还是现在）通过技术分析来管理，这不是很明显的吗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-10 EMULEX（ELX）。2000年的信息，非技术分析者也许看不出这次严重的打击以及它的陡峭性。那些继续搭乘过山车的重新学到了技术分析家所知道的教训：股票常常会重复自己的行为（或者是不良行为）。巨型突破缺口（或者说跳空缺口）的教训也要重新学过。是啊，不觉悟的投资者会说，在这样的一个缺口之后，损失已经造成了，然而，他会看到这样的损害一直向下持续到10（从110开始的！）。那些否认这种重要信号之意义的人将会面临灾难。这里的跳空缺口对图12-9和图37-43是相当好的补充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

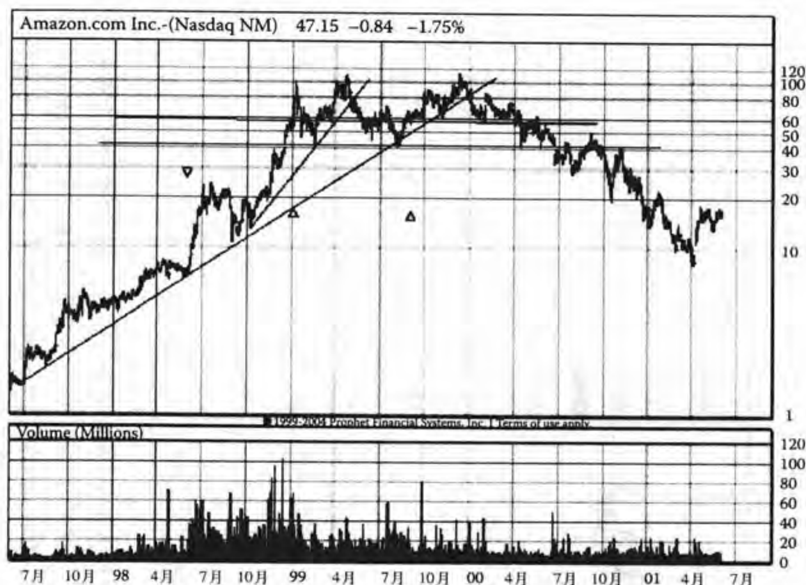


图23-11 Amazon（亚马逊）的周线图。令人惊讶的Amazon在网络股的活报剧中翩翩起舞。让人窒息的下跌是让人窒息的过度投机的直接结果。见日线图（图23-12），在那里对这个破裂的细节有更近距离的观察



图23-12 Amazon的日线图。在投机破裂的情况里，趋势线很少有什么作用。一个交易者如果在打瞌睡（假设这显然不是一只投资股），那么在这样的暴跌中就会受到惩罚。一个警觉的交易者知道，处理破裂的程序就是在股票仍处强势时就将其脱手，因而有可能避免这样的惩罚。其他的技巧包括辨认出第二个衰竭缺口并且退出场去。同时，如果交易者使用在第28章所描写的技巧，渐进地设定近距离的止损指令，那么他也有可能避免这样的亏损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-13 网络股和牛仔式投机者（赌徒？）的未开发天地。Amazon猛冲而上。给我们一杯劣等威士忌，拿出尺子来。对于理性的分析家来说，一个明显的顶部，带有明显的被突破的趋势线，被突破的水平线，然后是一个清楚的熊市，以一个清楚的同基尔罗伊底部相似的底部为标志，然后是一个清楚的突破和另一个牛市，然后是另一个向下的趋势。看看你的在表演场上毫无恐惧的公牛骑士。不过，稍有一点技术分析，这头公牛/熊就可以驾驭。没有技术分析，这就像是射击场上的靶子或等待宰割的鸭子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

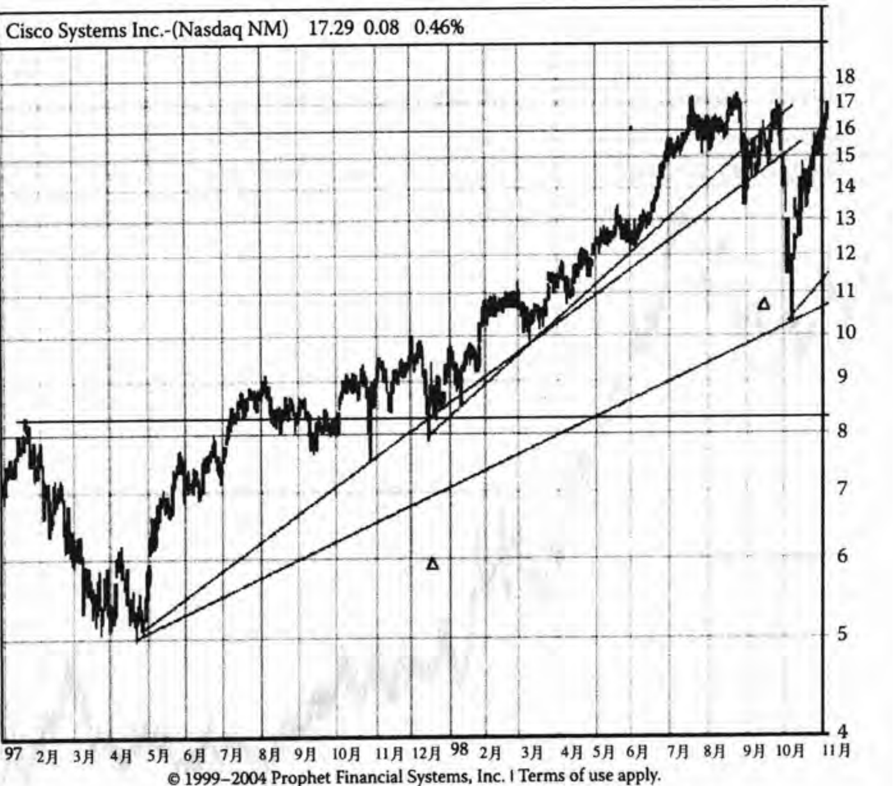


图23-14 CISCO（CSCO，思科）。虽然第一个长期趋势线在一个缺口漂亮地拦截了发展中的向下趋势（这是标志的巧合，它太经常地作为巧合出现），后面画出的趋势线有着某种强势，即使是初学的分析家，因为这个强势也应当知道如何退出场去，而且事实上，我的一个学生是Cisco的雇员，他正是这样做的，在这个具体的例子里为他自己省下了数千块的纸面美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

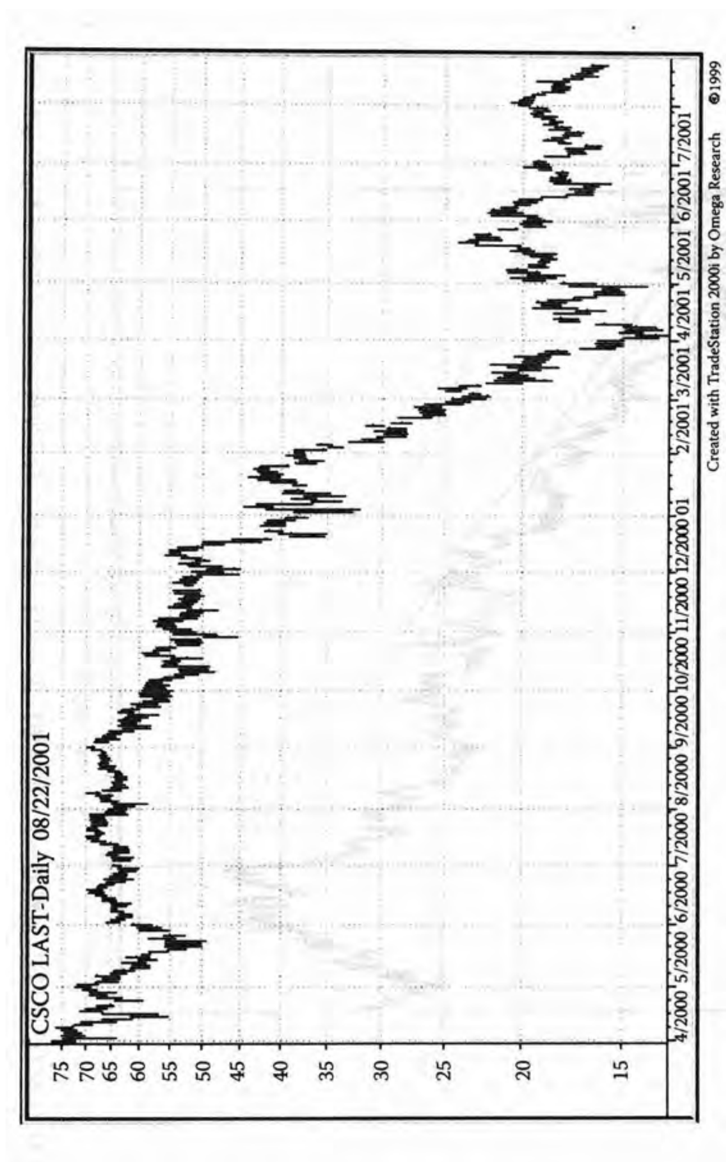


图23-15 交易者（投资者站开了）有什么法子不至于走下悬崖吗？极端慌乱是一种方法。另一种方法是对图23-14中的Cisco所表现出的行为模式保持敏锐的觉悟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

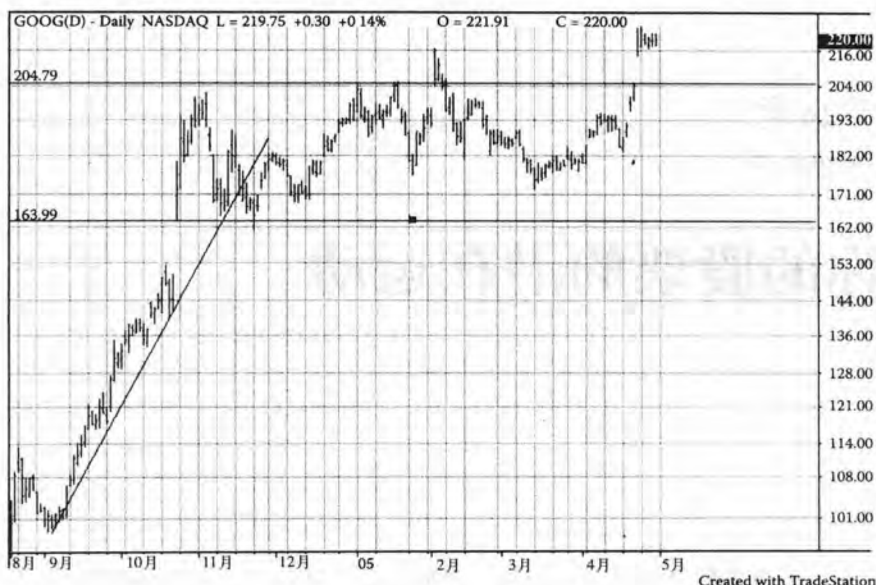


图23-16 你认为所有的郁金香和公牛在2000年的郁金香狂热中都精疲力竭了吗？那你就太傻了。供给是不会穷尽的。你只需要一家公司、一则故事和一个忽悠这个故事的承销商就行了。有的时候甚至还有收益。有的时候这些收益甚至是真的。有的时候收益就像是穿着旱冰鞋朝山上溜冰。有的时候这些特征是如此明显，你几乎愿意按照票面价值买进IPO。但是，如果你像所有技术分析家那样冷眼看世界，你就不会。Google据说在IPO时价格会是200美元或者更高。本编者提议按这个价格把它全部卖掉，免费转换至布鲁克林桥（Brooklyn Bridge）。这个提议（当然，还有其他的因素）把这个IPO的价格砸回到85美元（仍然是彻头彻尾的投机）。不过只是精神失常，而不是丧失理性。在创新式的上市方法中出现的过度需求揭示出郁金香狂热的病毒并没有死亡，而是活得很好，它不但传染原来的那些当事者，而且传染了许多新的当事者。我们喜爱赛马，而这是很好的一场马赛。注意以下显而易见的防御线、支撑面和阻力面。Google能在多长时间内同地球吸引力反道而行呢（巨大的P/E比率），这要拭目以待。谨慎的博弈者会设定一个止损点。在这幅图像上，对长线的博弈者来说，它可以是在182的区域。对于更为活跃的博弈者来说，可能会在204左右当支撑面失效的时候，或者是在突破缺口合拢的地方。博弈者这个名字并没有什么不好的地方。事实上，大胆的投资者（本书的能干的读者）有时应当用他们资本的5%试上一试。当然，这里就是应当一搏的机会。10月和4月的突破缺口的运作令人难以置信，它们是巨大的技术强势的信号。Google到了475！这里的必须学习和再学习（无止境地一遍一遍地学）的教训是：相信图像。不要管人们在讲什么故事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第24章
Chapter24

你的股票的潜在运动

乍看上去，所有的股票都似乎在杂乱无章地运动，既没有节奏，也没有理由，搅和成一团。有的时候所有的股票一起上涨，有的时候所有的股票一起下跌，但不是所有的时候。我们已经看到了，在这些股票的上涨和下跌中，它们确实是呈趋势而运动，形成各种各样的模式，而且它们的行为也并不是完全紊乱无序的。

确实，每一只股票都有它自己的年继一年的相对稳定的习性和特征。有的股票在正常情况下在市场中的牛市里会有很大的涨幅，而其他的也许在同一个价格范畴里的股票，则只有中等程度的运动。你会发现，那些在向上运动中有大幅度摆动的股票，在熊市中也会有大幅度的下跌，而那些向上涨幅不大的股票，对市场中朝下的突破也有更大的抵御力。在附录A里，你可以发现对综合杠杆力的讨论，在其中有许多股票，它们的运动速度一般来说比其他股票要快上许多倍。譬如说，我们不知道从现在开始的1年内Glenn Martin（编者按：也可以说Microsoft和eBay）会向上或者向下运动，但是我们知道，而且这是我们所知道的最可靠的事情之一，无论它朝哪个方向运动，比起American Telephone and Telegraph（第9版编者按：即使是T这只股票在它不高明地摆脱了各地的Bell公司之后也股价疯长。同美洲豹不同，完全改变了它的斑色。）来，它的运动幅度都会大得多。当然，这些习性的不同起源于股票的市值、流动量的供应、行业的性质和资本结构的杠杆力等这些我们在前面简单地提到过的因素。事实上，我们并不特别关心为什么会有这些区别，我们主要关心的是这些区别究竟是什么，以及我们如何来决定它们。

这很重要：习惯于在狭隘范围内运动的股票，虽然在以稳定性和收入为目的的投资中是出色的工具，在股票交易方面则不是如此。如果投入的资本所追求的不仅是保本，而且是盈利，那么较高程度的敏感性（编者按：波动率）、较大百分比的运动，就是必不可少的。为了要盈利，你的股票至少要有15%的运动幅度。

那么，你怎么才知道哪些股票是最敏感和最富于潜在盈利性呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

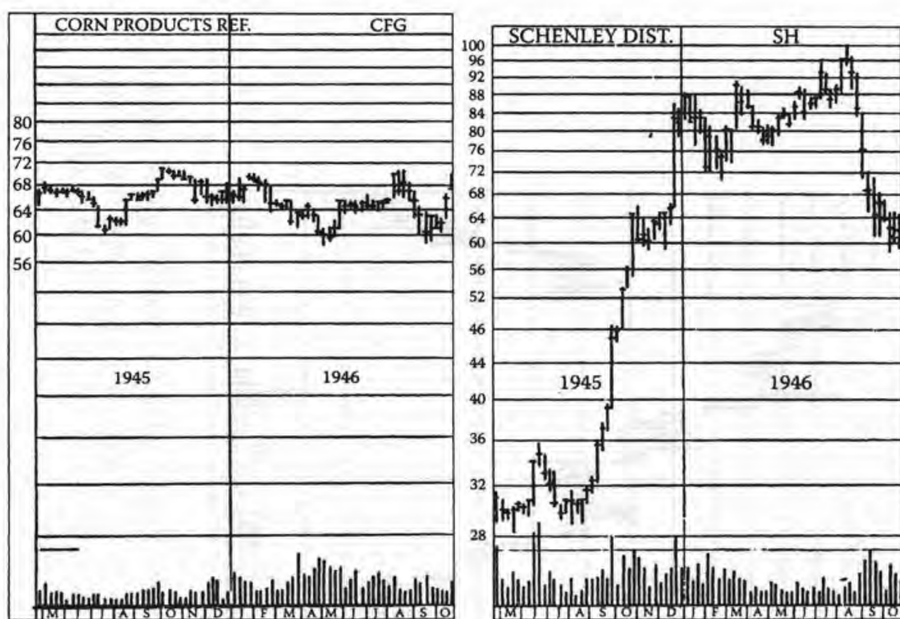


图24-1 有的股票运动得比其他的股票更快。我们已经注意到，低价股票按比例的运动幅度比高价股票要大得多。不过，两只股票即使在某一特定时刻价格相同，它们的习性之间也会有巨大的不同，而且这些习性年复一年很少改变。

这里是Corn Products Refining Company（左图，代号“CFG”）的一幅周线图，它覆盖了1945～1946年之间的18个月的时间。另外一幅是Schenley Distillers（右图，代号“SH”）在同一时期的图像。这两幅图像上高位同低位之间的平均价格是$64^{1}/_{2}$，两只股票一样。

不过，在这段时期中，我们看到“CFG”在低位$58^{1}/_{2}$同高位71之间运动，其间的幅度是$12^{1}/_{2}$点，在同一时期，“SH”则在$28^{1}/_{2}$同100之间运动，其间的幅度是$71^{1}/_{2}$点。在最低价格时花1000美元买进的“CFG”，在最高价格时可以卖到1210美元，如果花同样的钱在最低价格上买进“SH”，这笔钱会增值到3510美元。你在“SH”中的2510美元的获利会是你在“CFG”210美元获利的10倍，而且这还是在没有使用保证金的情况下。

当然，你不太可能实际上在最低价买进，在最高价卖出。我们在这里想要指出的是，股票的波动习性之间会有巨大的差异。

单只股票有它们各具特征的习性，某些行业作为整体也是如此。一般说来，“CFG”所属的食品工业股票是稳定和发展较慢的。另一方面，总的市场中任何上涨和下跌都会导致酿酒业股票的大幅度波动。在这个时候，“CFG”的敏感指数（第9版编者按：或者是贝塔等值）是0.58，而Schenley的敏感指数则是2.05

通过考察某只股票若干年的记录，将它运动的百分比同整个市场运动的百分比作一个比较，你可以相当清楚地了解这只股票的习性。你无法在任何具体的时候说：“这只股票也许会上涨25%”，但是你可以相当自信地说：“如果整个市场上涨10%，这只股票也许会上涨大约25%。”当然，反过来也一样，“如果市场下跌10%，这只股票非常可能至少下跌25%。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

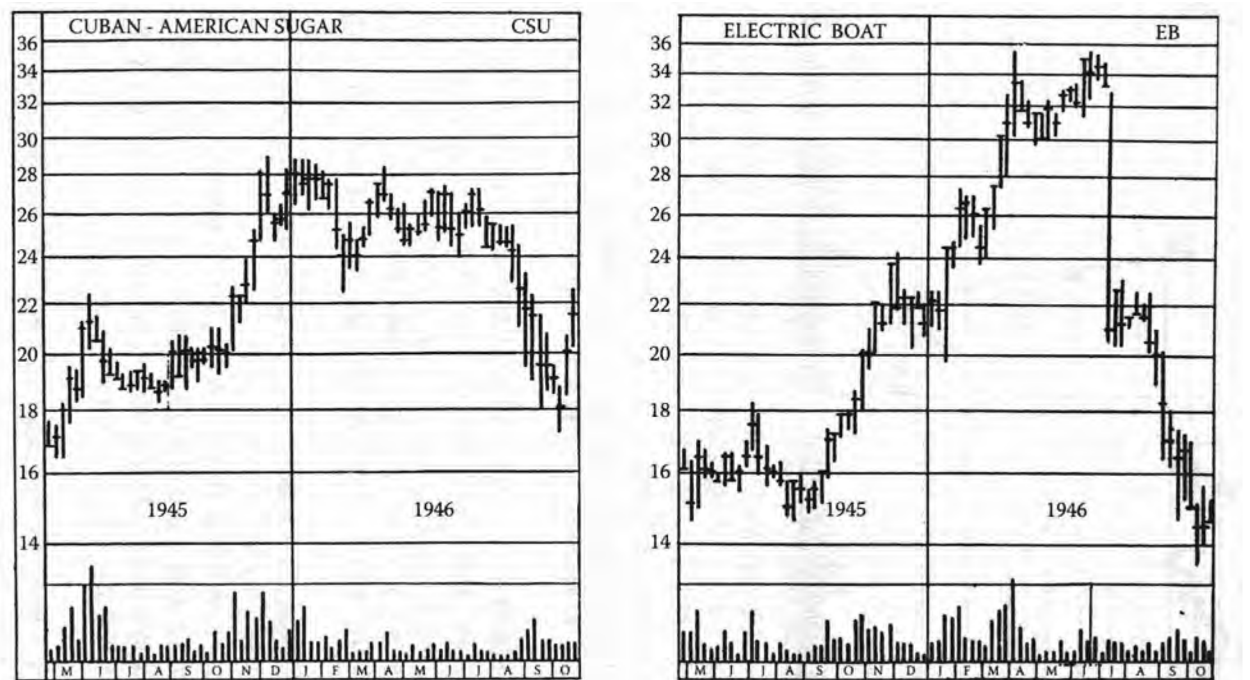


图24-2 这是另一个股票之间波动幅度不同的例子。在这个情况里，股票在这段时间内显示出相同的高位同低位之间的平均价格，两只股票都是在1945～1946年的相同的18个月里。尽管它们都是在较低的价格范围内，而且它们的敏感指数之间的差距也不大，在它们的行为之间还是有显著的差异。（左图的）Cuban-American Sugar是一只食品业的股票，从它的低位$16^1/_2$到它的高位29之间有一个76%的波动，而（右图的）Electric Boat 是一只造船业的股票，它的上涨幅度大于140%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多方法被用来衡量和检查这些百分比运动的习性，它们之间只有细节的不同。本书作者将纽约股票交易挂牌的数百种重要的股票作了索引，列在附录A里。

编者按：现在，可以用贝塔系数同这些指数相比，以及/或者在本书提到的其他的类似“综合杠杆力”之类的计算方法中取代它们。读者在下面可以将“敏感指数”读作“贝塔系数”，因而不必因为编者过多的脚注而恼火。

这些指数是相对的，它们显示出有较高敏感指数（编者按：贝塔系数）的股票无论是在牛市里还是在熊市里都比敏感指数较低的股票运动要快得多，同时也显示出相对而言要快多少。

编者按：迈吉的方法是贝塔系数的先声，这对没有经验的人来说可能是新闻，但是对有经验的人来说则是显而易见的。贝塔系数衡量的是一只股票的系统风险，或者，对那些对金融行业的术语还不怎么熟悉的人来说，是一只股票对于市场的敏感度。因此，如果市场运动1个点，一只贝塔系数为1.5的股票就会运动1.5点，而一只贝塔系数为0.5的股票只会运动半个点。相近地，或多或少地，对于那些喜欢自己操作的读者，我在下面提供了计算一只股票的贝塔系数的公式，它比迈吉的方法要稍微精密一些：

$$((N)(XY\text{之和})) - ((X\text{之和})(Y\text{之和}))$$

式中 N——观察数目；

X——标普500指数的回报率；

Y——股票或基金的回报率。

一般的投资者也许不会对这种计算特别感兴趣，尤其是因为贝塔系数在Value Line和美林（Merrill Lynch）定期发表的数据中可以很容易找到。

另外一个同样或者更重要的是一只股票自身的风险，专业人员往往通过计算它的波动率来决定这一风险。同迈吉的“价格正常范围”有些相似，波动率所衡量的是一只股票的回报的变动性（价格的运动）。一般的投资者应当知道，波动率研究是一个极为复杂的课题，在研究这个问题时，专业人员花费了大量的资源。推导波动率有许多种方法，不过，这些方法只是在交易池里的期权跨市套利和专业者的交易中发挥作用。

个体投资者只要知道这个秘密领域的危险性就够了。在冒险进入“波动率游戏”之前，新入门者应当先修一些研究生的课程。对于那些想要自己计算波动率（既不提倡也没有必要）的一般投资者，我在这里留下了这个公式。

要计算一个投资组合的波动率，首先要找出每个回报同平均值之间的不同，然后求出每个偏差值的平方值，再把它们加在一起。将回报的数目减去1，然后用这个数字去除这个总和，得出的结果就是我们所说的方差。最后，取这方差的平方根，得出的就是波动率。下面的公式将这些步骤结合在一起：

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(R_i - \mu)^2}{n-1}}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 步骤1：计算平均回报。
- 步骤2：计算每一回报的偏差。
- 步骤3：将每个回报的偏差自乘。
- 步骤4：把它们加在一起。
- 步骤5：将回报的数目减去1，再用这个数目去除这个总和，得出方差。
- 步骤6：得出方差的平方根。

那些不想自己做烦琐计算的投资者可以在optionstrategist.com、cboe.com和其他通过google.com可以发现的网站上，找到他们想要的波动率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第25章
Chapter25

两个敏感的问题

这一章主要是为交易新手、使用其他分析方法的人，以及那些第一次为了短线交易而采用技术分析方法的投资者写的。

第1个问题是保证金的使用。有不少的人，他们知道1929年因为保证金亏欠而造成的灾难性的后果，知道在市场出现急剧突破时在保证金账户的亏损积累会达到什么样的巨额程度，因此，他们认为使用保证金从根本上来说就是不可取的、危险的、愚蠢的和考虑不周的。他们会告诉你说，他们愿意用自己的钱承担风险，但是决不会用借来的钱去投机。他们会告诉你说，只要用现金而不是借钱购买证券，无论市场有什么波折，他们都是安全的。

这样的争议有它的道理，不过，争议者往往没有真正从各个角度全面地考虑过这个问题，否则的话，他也许会意识到，在他用现金买入敏感的或高杠杆力的股票时，他所做的同那些使用保证金买进更为保守的股票的人所做的，没有什么不同。常常发生的是，尽管他感到用现金买进比用保证金贷款买进要更保守一些，在心底里他实际是个投机者。他并不是真正对股息和稳定的投资感兴趣，他实际上是在寻找“某种增值机会”。因为他不是直面这个问题，他也许会因此而犯下昂贵的错误。

真的要一以贯之，那么在你躲开保证金交易固有的风险的时候，你也应当躲开杠杆力和波动率的风险。你应当避开风险，忘掉“增值机会”，将你自己限制在那些波动幅度不大、安全可靠和股息收入丰厚的股票之中。

如果我们寻求的是稳定性，那么我们就不想要过分地上下波动。有提供稳定性的股票存在。不过，在本书里，我们寻求的是“波动的能量”。在能够安全处理的前提下，我们想要最大的波动性。我们可以通过直接买进一只通常波动幅度相当大的股票来实现这一点，也就是说，敏感指数（*编者按：贝塔系数*）相当高的股票。我们也可以通过交易一只习性更为保守的股票来达到同样的效果，不过需要使用保证金贷款来增加综合杠杆力（*编者按：或者简单的杠杆力*）。（附录A讨论了在各种不同情况中计算和比较综合杠杆力的方法。）

譬如说，假定我们要直接用现金买进100股一种投机性较强的股票，我们把这只股票称做“UVW”，它的敏感指数是1.50，售价（我们假定）是20。与此同时，我们买进了另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一只投机性没有那么强的股票，XYZ，它的售价同样也是20；不过，我们用的是70%的保证金，只支付了股票价值的3/4。如果出现了一个对这两只股票都有影响的总的市场上涨运动，由于概率的作用，UVW上涨的百分比会比XYZ要高。如果这样的运动将UVW带到了30，那么XYZ就会上升到类似28这样较小的程度。这样，10点的上涨在直接用现金购买的UVW中的2000美元的投资上有1000美元的获益，或者说50%。XYZ涨到28，买进时的投资是1400美元，用的是70%的保证金账户，它的获益是800美元，或者说57%。换句话说，通过使用保证金账户，我们提高了XYZ的有效杠杆力，使得它事实上比UVW更具投机性。

使用保证金的效果只是强调和增加了一种情况的敏感程度，它是一种承担更大风险的机制，因此也为更快地得到获益而创造了机会。假定你愿意承担风险（如果你要进行投机性的注资，你就一定要承担风险），很简单，你需要大致知道你所承担的是什么样的风险以及你有没有能力承受这样的风险。使用保证金借贷的风险在于使用它的人严重地超出了自己的能力，承担了远非他能够保护自己免遭伤害的风险。如果他对自己的总的杠杆力（编者按：换一种说法，他的投资组合）设定限制，那么这样的事就不会发生。

所谓保证金交易，就是你付出的钱可以买进（或者卖空）更多的股票。用贷款买进一幢房子从本质上说就是一笔保证金交易。借钱作为部分资本来资助业务运作也是同一个概念。如果你使用买进资产的部分价值作为借贷抵押，筹集部分资本来买进这项资产，无论这是什么资产，这样的做法同使用保证金来交易股票完全是同一回事儿。无论是哪种情况，资产价值中的任何变化都会导致保证金资本价值中更大的净变化。因此，如果你花5万美元的现金买进了一幢价值10万美元的房子，然后以15万美元将它卖掉（资产价值中50%的进益），你就有5万美元的盈利，或者说，是你所投资本的100%。

如果你在所有的时候都适当地使用了止损指令，或者是每当价格打破了某种事先设定的危险点位的时候就马上将头寸平仓，在这样的保护之下，你很少会面临追加保证金，在保证金交易中被“剥光”的问题。不用说，如果你让你的交易落到了最低维持保证金范围这种糟糕的境地，最好的办法就是承接亏损，然后忘了它，不要试图追补保证金。当然，这种情况不是非要发生不可的。

在讨论敏感性和杠杆力，以及止损的价格水平等问题的时候，我们将会看到，我们可以相当完善地设立某些限制，超出这些限制，你的冒险就没有安全系数。如果买进股票时用的是10%的保证金（曾经有过这种可能），那么你就会产生在一个牛市里有可能从1000美元爆升到100万美元这样的幻想。但是，这种希望是不合理性的，而且把你的资本放在10%的保证金上来冒险，也是不安全的，因为在许多情况里，你买的时候完全合乎逻辑，可是，在股票达到你预期的正常上涨价位之前，会先跌到足以吃掉你全部资本的低位。编者按：简单地说，交易商品和期货的风险。在根据法律规定的保证金交易的限额之内，当你对你能够或应当使用多少保证金做出判断的时候，你必须考虑到你使用的交易方法在正常运作中会遇到多大数量的逆向运动，以及你所交易的股票的性质，也就是说，在你最初投入资本的时候它的敏感指数和正常价格范围（编者按：再冒一次重复的风险：贝塔系数和波动率）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖空

另一个敏感的问题是卖空。大部分交易者避免涉足市场的卖空一侧。你遇到的7个买进和卖出股票的人中间有6个会告诉你，他们从来没有在任何条件下、任何时间里卖空过股票。事实上，卖空主要局限在技巧娴熟的专业交易者之中。编者按：个体投资者由于他们的害怕和偏见，自动地将这个“边缘”或者说优势让给了专业交易者。迈吉在他的《股市心理博弈》中详尽地讨论了这个问题，我真心地推荐读者去读一读那本书。第9版编者按：新世纪中对冲基金的普及反映出了共同基金的专业经理们对于共同基金要求他们只能持有买进头寸的规则之不满。即使有了这样的发展，对一般投资者来说，卖空还是一个使用有限的技巧，对非专业人员来说，这是他们的一个劣势。

现在，如果你研究过本书中的长线图像（周线图和月线图）和日线图，你会认识到市场行为的若干事实。大部分股票在大多数时候是向上运动的。在最活跃的股票中，每天价格上涨的股票几乎总是多于价格下跌的股票。股票总的来说在2/3的时间里是上涨的，只有在1/3的时间里是下跌的。（第9版编者按：就长期而言这没有错，不过，在现代的环境中，有许多卖空的机会存在。）

不仅如此，同股票和公司事务相关的大部分新闻、谣传和印刷成文的评论都同这个行业光明的一面有关系。管理人员、公关人员和记者对向前的发展、新的成就、设施的扩展、增加的收益等类似的东西更感兴趣，这很自然，这样的事情同不那么乐观的报告相比，更有新闻价值。

这些不同的因素可以用来解释为什么“公众”总是看多的。公众总是希望和预测股票会在所有的时间里都向上运动。如果股票正在上升，市场处在一个牛市的阶段中，公众就会希望它们走得更高。 如果股票急剧下跌，公众就会争论说，比起以前来，现在更有理由买进它们，它们无疑很快又会上涨。在公众的心态里，应当是向上，向上，再向上，永远向上。

如果我们考察一下覆盖多年平均指数活动的长线图像，你会发现，在这些长期阶段里，价格水平的上升和下降的数量是差不多的。⊖

这样的事实如果成立的话，由此得出的结论就一定是股票下跌的幅度同它们上涨的幅度是相同的，而且，因为它们在2/3的时间内都在上涨，那么它们下跌的速度一定比上涨的速度快得多。你会发现事实确实如此。在熊市运动中平均指数和单只股票的下跌的角度比它们在牛市运动的上涨的角度通常更为陡峭。由此得出的结果是，比起市场上涨期间来，在市场下跌时期内获取盈利来得更快。

⊖ 即使是道琼斯工业平均指数从1954年晚期以来上升到有史以来的最高水平，这个原理也仍然有效。（编者按：而且，即使有了道琼斯指数进入新世纪的经济热潮之后会达到36 000这样的预测（我们不想考察这样的预测是否可信，或许仍然是有效的。）尽管有平均指数的长期的“长线趋势”和近年（编者按：20世纪50年代和60年代）的历史，我们似乎仍然应当假设，同过去一样，在将来继续会有主要的和普遍的下跌。事实上，在20世纪中期牛市中过去的几年里，若干重要的股票一直处在下跌的趋势中。譬如说，Celanese、Kresge、Lorillard、Schenley和Studebaker-Packard。编者按：同20世纪90年代历史性牛市和柯达（Kodak）、雅芳（Avon）、施乐（Xerox）、通用汽车（General Motors）和IBM做一个类比，所有这些股票在2000年都低于它们在1990年的坐标成绩之下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的盈利是通过卖空得到的。如果你是交易者，懂得卖空销售的意义就更重要。当你将卖空一只股票的时候，你是从其他拥有这只股票的人那里借的股票，然后你转过身来，把它再卖给另外一个人，并且答应最初的拥有者在将来的某个没有说定的时间将股票还给他。当然，这笔交易的所有细节都是由经纪人办理的。大量持仓的股票大都有可以借贷的股份，借贷和销售的机制很有趣，你也许会想从你的经纪人那里知道整个运作的执行方式。不过，从实践的目的出发，你需要知道的只是告诉你的经纪人你想要卖出的股票，让他来处理其他的问题。

如果你选择要卖空的股票借不着的话，他会告诉你。另一个虽然不那么重要但在实践中也要注意的问题是，卖空股票上税要上得略多一些。编者按：卖空股票得到的获益是不能算在长期资本收益的税收范围的。

如果你是一个交易者，同样重要的是，在接受卖空的机会时要像接受买进股票时那样爽快。不幸的是，人们在卖空股票方面有心理障碍。譬如说，有这样的无知的和完全不相干的“卖空美国”的口号。那些对卖空所知甚少的人有这样一种感觉，他们认为卖空是市场操纵者的不道德的伎俩。其他人则有这样的印象：在卖空活动中，交易者是希望在灾难和恐慌中从别人的不幸中赢利。本书不是想要劝说任何人卖空股票，正如本书的目的不是要劝说任何人不要在买进市场中投机一样。不过，人们就道德方面和卖空的实际程序方面提出了这么多的问题，有些甚至来自相当成熟的投资者，我们对它说几句辩解的话，也许读者不至于怪罪于我们。

所有在前面提到的关于卖空的流行的看法都可以看做是无稽之谈。比起看多买进来，看空卖出没有什么可以更多地受责备的地方，它们都是在相对价值中的投机。事实是，钱是一种商品，就像股票的股份一样。如果你相信因为股票的价值相对钱的价值将会上升所以借钱买进股票，那么这同你因为相信钱的价值相对股票将会上升所以借进股票来“买”钱之间，没有什么道德的或实际的区别。在两种情况里，你都以你对未来相对价值趋势的预报为基础而承担风险。

事实上，有许多普通商业行为同卖空股票多少有些相似。譬如说，一家杂志的发行人，在他事先接受订户的现金时，他就是在做某种同卖空销售相似的事情。他最终的盈利或亏损取决于他最终将出版的杂志在到期时需要他花费多大的成本。

当你将股票卖空的时候，你（或者你的经纪人）立刻就得到销售的收入，但是你有责任在将来某个日子按原数将股票还给你从他那里借来股票凭据的人。编者按：专业者相对个体投资者所具有的优势或者说边际是，由卖空而得到的信用是在他们的账户里，因此可以得到利息。对个体投资者来说，虽然由卖空得到的收入到手了，一般说来在这个收入的信用上不会有利息，除非这个投资者对他的经纪人举足轻重。不过，如果一手10万美元的卖空是用50%的保证金完成的，在他的账户里会有15万美元的信用，但是他不必付利息，这样的情况对他就是有利的。交易者为这手交易所付的股息可以不计。因此，你早晚不得不重新进入市场，将这些股份买回来。当你买进它们的时候，你（更有可能是你的经纪人）将这些股份还给最初借股票给你的人，因此而摆脱了你的义务。如果你购买的成本比早期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售的收入要低，其间的差别就是你的盈利。如果买进股票（或者，用专业的术语来说，叫做回补你的卖空）的花费更高，那么这个差别就代表了一个亏损。当然，在你进入卖空交易的时候，你一定是预期股票的价格是要下跌，因此会有盈利的。

人们往往没有意识到的是，大量卖空实际上增强了市场。每一个卖空者都是潜在的买家。大部分卖空者都愿意在一轮相对较小的下跌中回补头寸，提取盈利。因此，如果在某个既定的时刻某只特定的股票上有很大的卖空持仓，这就意味着有许多人在等待股票下跌时买进这只股票。这种情况常常会对糟糕的突破提供“软垫”。如果知道在一只股票上有非常强的卖空持仓（也就是说，它有许多股份被卖空而且没有回补），有的机灵的运作者会实际上买进这只股票，因为他们意识到，只要有一个小规模的下跌，卖空者之间就会为买进而竞争，这种竞争有可能导致非常迅速的和有利可图的“卖空上扬”。凡是有相当数量卖空持仓的股票，从技术上来说，都是相对强势的股票。

对卖空还有另一个更进一步的反对意见。有人指出，如果你是买进股票的话，在最坏的情况里，你的亏损也只是你为它所付出的所有的钱。但是，如果是卖空的话，从理论上说，你的股票的价格可以与你作对，每股上涨到50美元、100美元、1000美元或者是10 000美元；换句话说，可以上涨到无限高的价位。实际情况不至于像这种反对意见所说的那么糟。你的确不必因为它而失眠。股票不会突如其来地无限上涨。同买进的交易一样，在卖空的交易中，你也可以很容易地就你所愿意承担的亏损而设定一个止损指令。在今天的监管条件下，像Northern Pacific在1901年被逼仓的这种臭名昭著的事件不太可能重演。编者按：臭名昭著的“卖空挤兑”。在市值大、流动性强的股票中，卖空挤兑仍然出现但是极为罕见。20世纪80年代在白银市场有过一次著名的卖空挤兑，当时，亨特兄弟套住了交易所的会员，使得他们几乎破产。当然，会员们是控制形势的，他们将保证金加了5倍进行报复，从而使得亨利兄弟破了产。本书的作者意识到，不管我们怎么说，也不管读者自己做了多少冷静的分析，都不可能完全去掉大部分非专业的交易者在卖空时所经历的那种恐惧心理。比起买进活动来，卖空行为在心理上所承受的风险感始终要略高一些。不过，从任何实践的角度来看，一笔卖空销售同一笔买进交易完全是一回事儿（虽然是在反方向上），没有更大的风险，只有实际上可以快速赢利的更大的机会，它们之间不同的只是执行中的细节。

尽管在理论上不一样，在商品期货合约中的投入，无论是买进还是卖空，同股票的卖空都是相似的。在建立这个合约时，没有实际的销售出现，不涉及现金或者商品的借贷。这样的合约只不过是一纸起约束作用的法律合同，同意在将来的某个时间接受交割或者交割一定数量的某种商品。就这一点而言，它同股票的卖空销售是不同的。另一点不同的是，它必须在一定的日子之前平仓。不过，在下面这两点上买卖一手期货合约同股票的卖空销售是相似的：（1）它必须是一个以保证金为基础的交易；（2）它创造出一手必须最终清仓的“持仓”交易，或者说，未了结的交易。

股票的卖空销售始终而且肯定是一手保证金交易。因此，如果你用现金按20美元的价格买进100股股票，它有可能跌到每股15美元，而你不会收到追加保证金的通知。你亏损了500美元，但是股票仍然是你的。如果你把它卖掉，不算手续费的话，你就收进1500美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，如果你按20美元的价格卖空这只股票，按100%付出保证金，股票涨到每股25美元，你也会亏损500美元。你的经纪人在某种情况下，譬如说像曾经有过的100%的保证金要求，会要求你追加500美元的保证金。或者，如果这手交易在这时平仓了，同买进股票的交易一样，你会收到1500美元再减去手续费。在这手卖空销售里，如果股票价格下跌到15美元，你就会有500美元的盈利。

在短线运动中，卖空的效果同买进股票的效果是一样的，只不过方向不同。在熊市里，你只需要将在牛市中使用的同样的方法实施在反方向上，正如我们已经看到的，各种在牛市阶段指向朝上运动的指标在熊市的阶段中都有它们相应的指向朝下运动的信号。

你不能够在任何时候和任何价位上都实施卖空的策略。卖空销售必须是在一个上升的市场里。在纽约股票交易所，如果一手正常销售的价格比在它之前的那手价格要低的话，在这样的市场变动中，你是不允许卖空的（编者按：所谓的uptick规则）。不过，这同你的关系不大，一般说来，你是在价格上涨到你的价格时进行卖空的，这自然就合乎上升市场的规则。你的经纪人为你提供有关卖空的详细的具体规则和监管条例。研究这些规则和条例对你是有好处的，这样的话，你就可以在适当的时候正确地下达你的卖空指令。（第9版编者按：同期货交易的期货合约一样，在美国股票交易所，在ETF和一些HOLDRS上的卖空活动是不受uptick规则限制的。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第26章
Chapter26

是否要凑成整数

（编者按：换句话说，交易尺寸？）

有些次要的技术问题也早晚会使你感到困扰，其中之一就是究竟应当买进100股的整数股票，还是不足整数（在活跃的股票中也就是少于100股）的股份。

编者按：在一个网络时代的市场里，这个问题几乎不再成为一个问题。在迈吉的时代，如果你不是使用整数进行交易，就显而易见地处于劣势，而且，如果你的资本有限，你就只交易不足整数的股份。现在，如果你交易不足整数的SPDR和DIAMONDs，你同样可以在一个不足整数的头寸里得到全面的分散化。因此，似乎没有必要再来讨论这个问题。当然，经纪人的手续费始终是个问题：如果经纪人收的是固定的手续费，不管交易的尺寸有多大，那么小投资者就吃亏了。这似乎可以同旧有“富人就更富了”这句格言配对。现在，小投资者可以反击回去，找到一个不收手续费的经纪人。我最早的时候认为不收手续费的经纪人是靠交易量来弥补他们的盈利的。不过，事实上除了收取手续费之外，还有其他的方法来得到盈利，譬如说，把订单送到需要“订单供给”的交易者那里去执行。

交易或投资的尺寸问题对交易者来说在互联网的时代同它在过去的时代是不同的。现在，它不再是一个交易不足整数的股份在交易成本上会吃亏的问题，而是更深刻的有关风险和投资组合管理的问题。那么，觉悟到这个问题的投资者应当如何来决定每一手交易的尺寸呢？

在这个问题上我要感谢威廉·斯科特（William Scott），我的一位多年的朋友、同事和经纪人以及一起交易的伙伴。他在这里将常识性的程序精确化了，从而可以计算出交易的尺寸和控制风险。

首先，决定在任何一手交易中我们想要用来承担风险的资本的百分比。在许多我们所认识的专业交易者中间，这个数字常常是2%或3%。为了说明起见，使用一个整数。如果我们有10万美元的资本，这就意味着我们愿意在每手交易中拿出3000美元来承担风险。假设我们要买进每股20美元的股票，使用一个5美元开外的止损指令来保护我们自己。我们用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来计算头寸尺寸的公式就是：

3000÷5＝股票的股份数，或者说600股

如果我们想要接受10美元的风险，我们的交易尺寸就是3000/10=300股。因此，我们可以根据我们的风险系数来决定交易的尺寸。

这是在单手交易的层面上来贯彻风险控制的一种简单、实际可行和高超的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第27章
Chapter27

止损指令

我们将要讨论两种止损指令，或者说，两种止损指令机制的截然不同的用法。

首先，让我们来看一看保护性止损。说得再好，这也不是一个令人高兴的话题。这类止损指令就像是灭火器，需要使用它们的时候不是值得庆贺的时候。止损指令是当事情变得似乎没有希望时用来救急的。

无论你是在什么价位上设立你的保护性止损指令，它的启动很可能都是在看来是最糟的时刻。你会把它设在某个底部之下有一定安全系数的地方。股票突破底部，碰到你的止损指令，然后在这个水平上为新的上涨建立起一个新的底部，或者是立即反弹，创造一个新高。这都没有关系。你有你的设立止损点的理由。股票没有按它们应当的方式活动。事情没有照规则发展，肯定没有照你希望它们的那样发展。与其面对一段时期的不确定性和担心，不如从中解脱出来，哪怕是要承接一定的亏损。如果股票开始出现不妙的情况，你就说不准情况会糟糕到什么地步。如果你没有设立一个止损点，你就会一天又一天地祈祷永远不会来临的反弹，与此同时，你的股票越跌越深，最后你会发现（就像数百万人已经发现过那样），开始的时候只是一个小回调，一笔让人烦恼但不足轻重的亏损，最后变成了让你倾家荡产的大灾难。并不是在任何情况下都可以置放止损指令的，在某些情况里，在活跃股票中交易所甚至限制你使用止损指令。

知道这里没有完美的和绝对让人满意的规则，问题就变成了应当在什么价位上和什么时候设立止损指令。如果止损点离你太近，你自然就要承接不必要的亏损；你会失去那些继续上升的股票，失去你原本可以得到的盈利。如果止损置放得太宽（离你太远），要是股票明确突破了它的运动模式，你就会遭受不必要的亏损。

显然，设定止损指令取决于股票的价格和它的习性。如果这是一只保守的高价股票，在它售价为80的时候，你对它自然不会像对一只售价为8的投机股票那样，以相同的百分比为距离在底部之下设定止损指令。

正如我们已经看到的，高价股票的运动按百分比而言幅度较小；反过来，低价股票按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

百分比而言运动幅度则较大。所以，低价股票应当有更大的回旋余地。比起波动率没有那么高的“蓝筹股”来，对低价股票我们需要设定更宽的止损距离。

与此相似，我们可以利用我们的敏感指数（编者按：在考虑一只股票相对于市场的运动时使用贝塔系数，在考虑一只股票相对于另一只股票的绝对衡量值时使用波动率）来更好地了解股票各有的习性。虽然两只股票在某一既定时刻有可能售价相同，但是你可以预见得到，一只高贝塔值–高波动率的股票比起一只低贝塔值–低波动率的股票来，运动的幅度会更大；因此，对高波动率的股票你要把止损的距离设定得更宽一些。

我们必须考虑到这些因素，想出某种简单的基本执行规则。让我们随意假设一只想象的股票，它的习性居于“中等”，价格是25。让我们进一步假设，在这个例子里，我们满足于将止损指令设在前一个小型底部之下的5%。

如果股票敏感程度相同，售价为5，我们需要止损余地（以百分率为基础）增加50%，也就是说，将止损放在前一底部之下的7.5%（第9版编者按：足够低了）。得出这个结论的方法是，一只价格为25的普通股票，它的由敏感指数所代表的正常预期价格范围是15.5，一只售价为5的股票，其正常范围是24，将它们加以比较。这些指数是相对的，意思只是说5美元股票的正常的运动幅度是24%，而25美元股票的运动幅度大约是15.5%。我们用15.5除24，再乘上基础止损距离5%，得出的就是近似7.5%。

按照完全相同的方法，我们使用敏感指数引进了这只股票的相对敏感性。如果指数是1.33，我们用这个指数再去乘这个止损距离，得出10%。 如果一只股票价格同样，敏感性为2.00，我们的止损距离就会是15%。如果这只股票的敏感性只有0.66，我们就会得到5%。

无论是哪种情况，用百分比表达出来的止损距离，都是通过将15.5除以正常价格范围，然后再乘以敏感指数，再把这个结果乘以5%而得到的。（使用计算器或者电脑程序可以很容易就完成这种运作。）

对普通读者来说，上面所有这些似乎都复杂得没有必要。我们意识到，很少有人会花时间和费工夫为他们偶尔一手交易制定一个精确和科学的止损水平。不过，这里比较仔细地阐明了如何使用系统的和一贯的方式来决定止损价位的方法，这样，其中的原理就应当非常清楚，而且，如果根据你的经验你觉得应当对它有所修改，你也可以改变和采纳各种因素。

对大多数一般目的而言，有一张简单的止损距离表格就足够了。表27-1根据上面所说的方法，就各种价格等级和不同程度的敏感性，为你提供了你所需要的大致的止损距离。

编者按：懂得较多的读者也许应当考虑使用其他的方法来取代我在这里描写的迈吉的敏感指数，也就是说，以隐含波动率作为设定止损距离的基础，这可以成为一个能动调整的方法。举例来说，隐含波动率可以是从布莱克–斯科尔斯模式中产生出来，如果我们将市场价格作为已知因素，使用这个模式来求隐含波动率而不是价格的话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 27-1 （单位：%）

止损距离表（以股票价格的百分比显示）			
价格	保守敏感性 低于0.75 隐含波动率 低于0.40	中等敏感性 0.75～1.25 隐含波动率 0.41～0.79	投机敏感性 高于1.25 隐含波动率 高于0.79
高于100	5	5	5
40～100	5	5	6
20～40	5	5	8
10～20	5	6	10
5～10	5*	7	12
低于5	5*	10	15

* 一般说来，这些价格范围内的股票不属于保守型的。

一旦进入实际的或理论的交易之后，你就应当在你的图像上用水平线标出你的止损价位，在这个交易平仓之前，或者是在为了平仓而启动了渐进止损（我们后面将解释）之前，这个标志都应当保留在图像上。在买进的情况里，止损价位一般在先前最后一个小型底部之下所指的距离处。在卖空的情况里，它通常在最后的小型顶部之上所指的距离处。

要决定这个止损水平的位置，你只需要计算出根据这个股票的价格，它的百分比的距离应当是多少。如果你的股票的售价是30，止损距离是10%，那么在你的最后的小型底部之下放出3点的空间来。

为了使事情更简单一些，如果你使用的是TEKNIPLAT绘图纸，你会发现，有可能将构成一张图像纸的两个周期中的每一个划分成5个空间。如果这张绘图纸的中央标号是10，那么这些空间就可以标为10～12、12～14、14～16、16～18和18～20。每一个这样的“跳级”都是由16个最小单元的竖格组成的。在最低的部分，大约要用4个这样的格子来标出5%，在第2层上，它会用掉5个格子，在第3层上要6个格子，在第4层上是7个，最高层上是8个。你很快就可以学会，在任何价格水平上，不用犹豫，就可以数出一个15%、8%或12%的大致的止损间隔。

无论是哪种情况，即使是在保守的高价股票中，我们也绝不会将保护性止损水平之间的间隔设定在5%之下。

我们仍然面临着这样的问题：“是什么构成了小型底部？是什么建立了小型顶部？我们怎么知道如何选择用来衡量止损水平间隔的基准点（编者按：第28章）？”我们将在下一章讨论是什么构成一个底部或顶部。现在，让我们先做这样的假设：我们能够找出正确的基准点，我们会始终不渝地在投入资本的那一刻设定我们的止损价位。

当然，我们明白，在买进股票时设定的保护性止损永远不应当往下移动，在买空股票中设立的保护性止损永远不应当往上移动。只要股票朝希望的方向运动到足以建立一个新的基准点的价位，止损水平就应当向上（买进股票）或者向下（卖空股票）移动，决定新的止损水平所使用的同确定最初的水平时所使用的是相同的规则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

渐进止损

这里还有止损的另一种用法要考虑。这就是渐进止损，它是用来将在运动中已经有了盈利的头寸平仓，或者，用在某些股票在完成一个盈利运动或者突破前一个小型底部之前发出危险信号的情况里。

你可以发现，在许多情况中，股票在主要的方向上向前进展若干日，然后出现了很高的交易量。这种情况常常发生在刚好是股票达到一条重要的趋势线或者模式边界或者阻力区域。这样的高交易量意味着两种情况中的一种。它通常意味着这个小型的运动到头了，这是目前上涨的顶部。不过，有的时候这个交易量也可能标志着一个出逃运动，这个运动可以几乎是垂直地向上冲刺若干（或者很多）点。（当然，在反向的情况中，价格会朝向下的方向运动。）

假定你注意到在一个漂亮的上涨之后出现了高交易量，而且假定这个交易日是这个运动到头了的标志，要是你想在这样的情况下用市场价或限定价指令出售股票，那么要是出现了罕见的情况，股票在第2天跳空高开，在以后的日子里持续上涨3、5或20点，那么你就会非常懊恼悔恨。另外，经验告诉你，如果过多地指望会出现这种运动，你一定会失望。你应当知道，在这种情况里，在10次将股票出手的决定中有9次是正确的。

好吧。在出现了一个交易量异常高的交易日之后（假定这不是价格突破，超出前面小型顶部，进入新高的第1天），取消你的渐进止损，单为这一天设立一个止损指令，设在收盘价之下的1/8。譬如说，你在21的价位上买进了一只股票，它以中等的交易量向上运动，有一天，在23的价位上以非常高的交易量冲破了原来的小型顶部，第2天继续以中等的交易量上涨到23¾，第3天以中等的交易量上涨到24¼，最后，在第4天上涨到25，除了价格突破23的那一天之外，这一天的交易量比这轮上涨中的任何一个交易日都要高得多。在收盘收在25之后的第2天，你注意到了交易量的信号，你于是将你的渐进止损取消了，这个渐进止损可能是在18的价位上，你于是就为这天设立了一个止损指令，在24⅞的价位上止损出售。在大多数情况里，这就意味着你的股票会在这一天的第1手交易中止损出场。你得到的价格比你直接使用市价指令可能要低一些。另一方面，在经过了一天的高交易的活动之后，你不愿意被留在一个交易量不高的市场里；在靠近顶部的地方，应当有足够的买报价，使得你能够按照或者接近你的止损价格出场。

与此同时，如果价格继续按正确的方向运动，你也受到保护，不会失去你的股票。假定在你设定了24⅞的止损指令之后的第2天，股票在开盘的时候跳开涨到25¼，价格随后进一步上涨，收盘收在26。（在这类“出逃”运动中，收盘很可能收在该交易日的顶部。）然后你再次设定止损指令，仍然是光为了一天，止损价位设在25⅞。如果股票接着在26⅜开盘，然后涨到28，你就会再设立一个单日止损，价位在27⅞，让我们假设，第2天开盘开在27⅝，于是启动了你的止损指令。在这个例子里，你在第1天冒的风险是1/8点，最终净得的额外收益是2⅝点。应当指出，这些收益全都是净收益，因为你的手续费在两种情况里差不多。

这样类型的渐进止损可以在图像上用你所选择的任何符号标志出来，譬如说，一个叉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号。当一只股票在一个出逃运动中运动了若干日子之后，你可以在每一天重复这个记号，在相继的每一天的收盘价之下的1/8点的地方标明一个近距离的止损点，直到最后这些止损中的某一个被启动。在卖空的情况里，可以把我们讨论过的出售止损以完全相同的方式用到买进止损指令上，在急剧下跌的出逃运动中跟踪股票的活动。⊖

凡是在股票以高交易量实现了它的合理目标的地方，或者是在它超出了它的目标，自由地运动到趋势通道之外的地方，或者，在某些情况里，在股票无法实现它的目标的地方，我们都有理由使用止损指令。

例如，如果你的股票沿着一条趋势通道上涨，而且在下端趋势线同上端趋势线之间大约一半的地方突然发展出极高的交易量，这样的话，一个近距离的渐进止损就会保护你不至于受到这个运动失败的威胁。在这样的情况里，如果极度的交易量出现在价格突破前一个小型高位而建立新高之前，那么它毫无疑问是一个警告和一种威胁。如果在这个时候同时还出现缺口或者单日反转，那就尤其如此。

如果在出现高交易量的那一天，股票整个穿过了前一个小型顶部，达到新高，而且收盘收在原来的顶部之上，那么近距离止损就不适用。这样的活动通常意味着这个运动还没有结束。不过，如果这个运动持续到更高，再一次显示出高交易量，即使这就发生在第2天，那么我们就应当使用渐进止损来进行保护。

在这一章里，正如在整本书中一样，“高交易量”这个说法指的只是在你的股票中最近的高额销售量。在某些市值小的股票里，1000股可能是很高的交易量，而在某些交易活跃的股票中，1万股也不过是正常数量的转手而已。当异常高的交易量出现的时候，交易量图像自己会通过市场高峰而显示出来。

应当知道，我们正在讨论的渐进止损是用来获取短期收益的，或者说，是将一个终止中期高潮的有极大盈利可图的出逃运动平仓。虽然需要使用这类运作的极端情况并不罕见，但是，它们并不是寻常的市场日常活动。在出现普通的小型顶部时，即使它们在趋势通道、交易量高峰和其他指标的基础上相当明显，许多交易者和投资者都宁愿等待预期的回调出现，而不是支付额外的手续费，失去一个看上去仍然居于有利的主要趋势中的头寸。

总的说来，渐进止损是一种有时非常有用的工具，但是，它的目的是用来应付特别的和不很寻常的运动。

另一方面，保护性止损为普通交易者、无法将全部时间都用在研究市场上的人，或者那些没有很多经验的人，提供了一种工具，使用这种工具，他们可以限制潜在亏损，保护自己，不至于拒绝将赔钱的头寸平仓，不至于被套牢在无药可救的毁灭性的处境里。因为不管最终会赢利还是亏损，他们会被自动清出场去，这样，他们就有资本可以用到更好的

⊖ 如果假设一只股票已经完成它的盈利运动，通过交易量给出了小型顶部的信号，在这种情况里，你可以在第1天就设立一个近距离（编者按：或者说“扣在发丝上的扳机”式的止损）（1/8）止损。如果股票在第2天向上运动，交易量正常，你可以每天都继续使用同一个止损点，直到另一个“破裂”或者顶部的信号出现，也就是说，直到你看到另一个有高交易量的交易日、缺口或者单日反转，然后将止损价位向上移到离当天关盘价之下的5/8点的地方。这种方法常常比持续渐进近距离止损的方法的效果要更好一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票上，不必再为股票在亏损了那么多点数之后是否还会反弹而操心。

不过，如果你有足够的知识和足够的决心，只要趋势显示出令人信服的证据，表现出正在出现转折，就立刻砍仓走路，那么止损指令就不是那么要紧。编者按：本编者认为，除非你是百炼成钢的交易者—投资者，否则的话，只要交易，你就应当使用止损指令。读者可以通过审核他的投资组合，看一看他是否有过让亏损持续下去，或者让大笔盈利从指缝中滑走的情况，从而决定他自己是否合乎这个标准。如果有过这样的情况发生，那么他就不合格。对这样的人来说，有可能在没有止损的情况下成功地运作。这样做有一定的优势，因为止损指令有时会因为假性运动或者长期的平滞市场所触发。对有经验的技术分析家来说，不使用止损指令还有其他的优势，这些技术分析家寻求可能的长期收益，他们想要等到一个次级回调。但是，如果你对你的方法不肯定，那么还不如早一些被止损出场，这比用60买进股票，把它留在手里，看着它跌到29，或者说5，要强上1000倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第28章
Chapter28

什么是底部，什么是顶部

第9版编者按：这是极为重要的一章，在这一章里，我对迈吉使用的“顶部和底部”没有做任何修改。在现代的行语中人们用得更多的是“高位和低位”，如果使用这两个术语而不是“顶部和底部”，也许读者不会感到混乱。此外，用高位和低位思考本身就是一个重要的概念。这样，对一个牛市趋势来说，就有更高的高位，更高的低位。当模式有了重要的突破，交易者就应当警觉到趋势的变化，而且，因为在图28-1使用8进位是必需的，我留下了对8进位的讨论，读者自然知道现在市场中使用的是10进位。

在这一章里，我们不是要讨论是什么造成了主要顶部或底部，也不是要讨论是什么造成了中等顶部和底部，我们说的是小型顶部和底部，它们为我们提供了重要的枢纽点，我们可以根据这些枢纽点来进行我们的技术运作。止损指令、趋势线、目标价位、支撑面和阻力面，它们都是由这些小型顶部和底部所决定的。作为交易者，它们对我们是头等重要的。

这些小型顶部和底部通常可以很好地标志出来，而且非常清楚，但它们常常又不是这样。有的时候，无法明确地说这个或那个价位是不是顶部或者底部，但是有可能设立一定的标准和可以实际操作的规则，它们可以帮助我们说明问题，而且这些规则在大部分情况下起到了它们的作用。

在设立止损水平方面，一条出色的规则是，如果在股票标志出了可能的底部低位，从那一天起，有3天它脱离这个方向运动，那么就可以认为有一个底部形成了。如果股票回调了一些日子，最后在24标志出了一个低位，当天的高位在25，然后，我们一直要等到股票的售价有3天没有低于$25^1/_8$，这样我们才有了一个建立起来的底部。在这3天里整个价格范围都必须完全高于标出低位那个交易日的最高价位，这就是“3日脱离”规则，它也可以反过来运用到一个下行的市场里，在这样的情况里，3天内交易价格范围必须完全低于标志出高位的那天的整个交易范围。

这就为设定最初的止损指令提供了一条规则，它同时也给调整止损指令提供了一条规则。只要股票的运动离开一个新底部长达3天，我们就把止损指令移到这个底部之下的一个位置。（我们已经在第27章里解释了如何决定这个止损价位在这个底部之下的距离。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

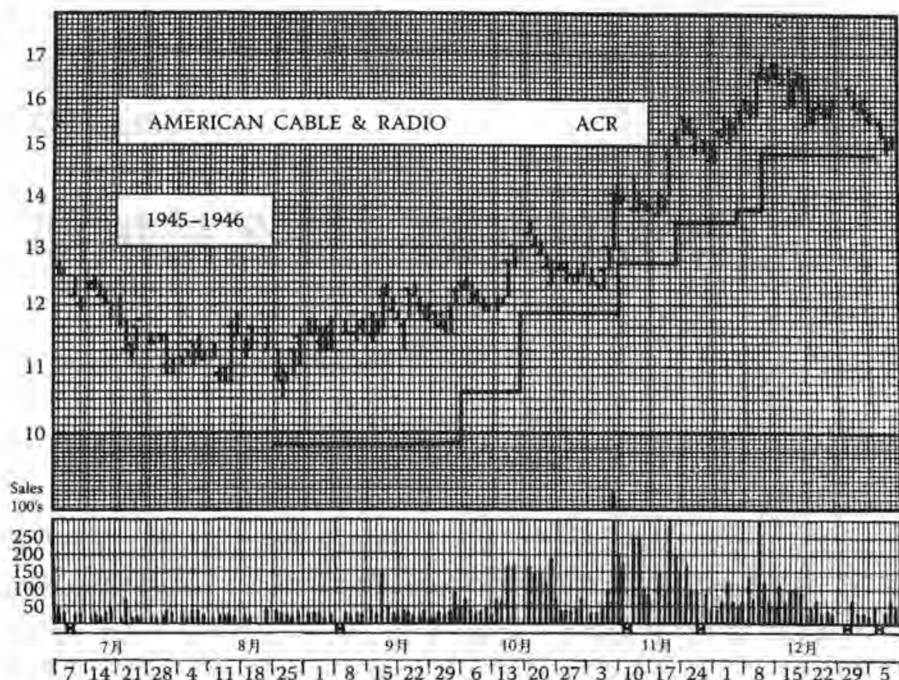


图28-1 一笔买进投资中的止损指令的向上运动。American Cable and Radio在1945年夏天的日线图上出现了一个圆形底部，这只股票在1944年7月结束了一轮上涨之后，有一段长期的巩固阶段，这是其中的一部分。9月12日有一个高交易量的突破，之后，只要有小型的回调，就都是买进的机会。

在8月21日的小型底部之后，可以立即在它之下使用第27章所给的表格（见表27-1）设定第1个6%的保护性止损，这就会将止损的价位设在$9^7/_8$。在9月19日和20日，我们有了2天的完全“脱离”9月17日小型底部的市场行为，9月28日是第3天。我们在这时就将止损价位向上移动到9月17日的小型底部之下的6%的地方，或者说，$10^5/_8$。下一次移动发生在10月11日收盘收在新高，这个价位比10月1日的小型高峰高出3%。止损到这时被放在$11^7/_8$。在11月2日，收盘的价格创造了高于10月15日小型高峰3%的新高；止损于是被放在$12^3/_4$。在11月15日，收盘收在11月7日建立的小型高峰之上3%的新高。止损再次向上移高，这一次到$13^1/_2$。11月29日是整个价格范围“3日脱离”11月26日的底部，止损被上移到$13^3/_4$。12月5日的收盘价比11月17日的高位上涨了3%，我们再次提高了止损的价位，将它移到$14^7/_8$。最后，在1946年1月3日，正如图像所显示的，止损被启动。在一轮熊市里，保护性止损应当以相同的方法向下移动，以保护卖空销售。第9版编者按：在这幅图像和解释中有一些前后不一致的地方，我们在后面会进行解释

买进股票的保护性止损指令可以向上移动，但是一个止损的价位一旦建立，就永远不应当向下移，除非是出现股票除息或除权；如果出现这样的情况，止损价位就应当向下移动与股息或权益相同的数量。与此相似，为卖空销售设立的保护性指令只应当向下移动，不应当朝上。（在除息和除权的情况里，卖空销售指数会下降与股息或权益相同的数量。）

在某些情况里，要决定底部和顶部不是一件容易的事，其中，在巩固或矫正形成的时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候确实好像没有出现朝次要方向的实质性运动。在这样的情况里（它们不同于股票的上涨和下跌是通过一级一级标志分明的阶梯和回调的那种容易辨别的情况），你需要使用你所有的判断和经验来决定小型基准点实际上是在哪里出现的。

基准点

我们把决定止损指令应当放在哪里的价位称做基准点。在一个牛市运动里，我们把每一个小型回调的底部看做是基准点，只要股票向上运动“脱离3天”，我们就可以从这个基准点上计算出我们的止损指令的水平。在一轮牛市里，我们也使用每一个小型顶部作为基准点。同样，在一轮熊市里，我们把每一次反弹的顶部和每一个小型底部看做是设立保护性止损的基准点。

当一只股票在基本方向上有了实质性的运动，譬如说，运动幅度大到15%之上，然后，反转头来向回运动，运动的幅度至少是从先前的基准点到这个基本运动终止处之间的40%，这时，只要这只股票重新开始朝基本方向的运动，这肯定就给了我们一个基准点。不过，如果股票回调的幅度小于40%，或许在同样的价格水平上停留了1个多星期，那么只要朝基本方向的运动重新开始，（假定交易量的指标没有问题）就应当把它看做是一个基准点。

正如我们看到的，日交易量同有经验的护士在诊所用的体温表有些相似，它对一只股票上所发生的事情能够说出许多东西来。有3种时候你会看到出奇高的交易量：（1）当价格从一个模式或者是一段时期的不活跃的市场中突破出来的那一天，特别是如果这个突破是往上行方向的；（2）当股票在基本或中等方向上有了新的立足点的那一天，也就是说，在牛市中超越了最后一个小型顶部，在熊市中跌破最后一个小型底部；（3）当小型运动完成了或者基本完成了的那一天，也就是说，在牛市中形成了一个新的顶部，在熊市中形成了一个新的底部。我们还可以补充说，在朝基本运动方向运动期间，任何其他的一天，如果有极高交易量的话，很可能就象征着这个运动到头了，完成不了你所希望的上涨或者下跌。

现在，在一个小型顶部出现之后，股票正在新的高地上，而且在顶部形成的时候有非常高的交易量，在这种情况里，有可能会出现一个矫正。在正常情况下，这会是若干天或1个星期的下跌，有时会更长一些。有的时候，就像我们在上面说过的，这个矫正会采取一种持续1个星期或者更长时间在水平方向上下徘徊这种形式，在此期间，没有什么特别的向下方向的矫正运动。在有向下矫正的地方，很可能是下行到前一个小型高位（支撑点）或是临近的地方，而且常常是与此同时，矫正运动会将价格带到在两个或更多的先前的小型底部之间画出的基本趋势线；或者是到那条“平行线”；或者是到在最后两个或者更多的小型顶部之间画出的趋势线。如果矫正运动是水平状态的，那么它很可能会一直延续下去，直到遇到这些趋势线中的一条为止。

无论是哪种情况，要注意监视的是交易量的下降。如果交易量在形成新高之后的几天内呈现萎缩状况，也许是不规则的，但是就总体来说还是稳步的，在其中，股票或者出现回调，或者在基本方向上没有任何进展，那么你就应当考虑到这是一个小型的矫正。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票现在继续朝基本方向运动，到达了“脱离3天”的地步，你就应当将这个底部（它是你的趋势线穿过的那个价位点，在水平运动的情况里，不一定是最低的价位点）看做是新的基准点。

在股票开始有像是一个新的运动、一个对一段犹犹豫豫的运动时期的突破的时候，有的时候，很难准确地说出应当将哪一个价位点看做是底部。在真正的突破之前，会有若干小的、难以琢磨的、低交易量的运动。在这样的情况里，我们应当把出现高交易量作为突破的信号，并且将我们的基准点设在紧贴着这个信号之前的低价位上。一般说来，就在这个突破之前的3天或4天里，会在有一天里出现这样一个低价位点。

现在，我们面临着困难的和让人烦恼的情况，在其中，股票在经过了一个长期的出逃运动（我们姑且假设这是一个上行的运动）之后，显然开始了一个旗形模式，价格下跌了40%，交易量逐步减少，这时，有人开始买进，随之又继续稳步下跌，没有任何反弹，也没有任何清楚的交易量信号。这是一个不同寻常的情况，但是，无论在上行方向还是在下行方向，确实会不断出现。在我们刚才提到的情况里，我们应当预期到支撑水平（巩固模式、多重顶部，等等）会形成于向下到先前趋势的运动之中，而且在我们买进这个股票的价位之下。我们将使用这些支撑面当做我们的基准点，而不是在垂直运动的最低点放置止损指令。

在许多这类情况里，你无法找到合适的基准点，因此，想要涉足到出现在长期出逃运动之后的矫正运动似乎不是一种明智的做法，除非是：（1）股票已经远远上升到作为基准点的有效支撑面之上；（2）股票比历年来所有的价格都明显要高，而且运动到了一个“明晰可见”的领域。（当然，反过来，在熊市里，股票应当跌到一个强有力的阻力区域之下，或者，在你考虑卖空销售之前，必须等到股票在新低的基础上停留了几个月。）在任何这类情况里，如果你在一只股票经过一个快速的大幅度的垂直运动，看起来是在形成一个巩固模式的时候考虑要交易这只股票，那么你必须肯定，在形成这个旗形或者三角旗模式的矫正过程中，交易量明确地和引人注目地枯竭下去。

关于一个中等趋势交易，在这里有一点需要提醒。一个趋势中的系列运动常常会以很规则的形式出现，这里会有相当好的趋势线，回调会在40%～50%，有可能回到先前的小型顶部。在矫正期时交易量会缩减，在新顶部交易量会增加。面对这样一个“阶梯”，很容易抱着这些运动会继续保持其规则性和一致性的希望而开始交易，但是趋势不会永远继续下去。任何小型顶部都有可能是最后一个小型顶部。意识到找出基准点的重要性，最好的情况下，你有可能在收盘时因为基准点的突破而出场，在最坏的情况下，你则会在保护性指令的价位上出场。在什么时候停止就趋势而交易的问题上，交易量也能为你提供帮助。虽然你在顶部上应当看到高交易量，不过，如果这个交易量比前面任何一个小型顶部（或者，在熊市里是底部）上的交易量都要高出许多，那么你就应当非常小心。一个趋势的最后的或者最后前一个的“爆发”通常显示出比以前一路上的爆发都更高的交易量，在你看到这种高峰交易量的时候，你就应当准备躲进保护壳里，等待出现一个对构成你的中等趋势的整个系列运动的一个全幅的矫正。在此之后，几个星期之后，或者是几个月之后，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会发现这只股票出现了40%的矫正，或者是大于整个中等运动的矫正，继而平静下来，交易活动清淡。这个时候，你应当看住市场，看一看是否有新的机会，是否在基本方向上出现了新的趋势。

第9版编者按：因为这本书里每一章都很重要，不经意的读者也许注意不到本章应当强调的重要性。事实上，这里所描述的程序在分析和交易趋势上有着绝对重要的基本意义。在附录28A里，我为它补充了一些材料，它们在我自己和我的学生的交易中起了极大的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录28A

Appendix 28A

基准点案例分析

对图28-1这幅随手画成的图像思考得越久，你就越会意识到，它体现了对趋势和市场的一种深刻而自然的理解。想一想：潮起潮落，潮落潮起，不断如此，经久不息。只要交易者没有被矫正的波潮从他的头寸上给撵走，在正常的情况下，他就会乘着潮流一直到它的自然的结尾。不过，那些交易场内的交易者、对冲基金以及从波动率中得到好处的人知道，投资者和交易者会在前面的低位上设定他们的止损点，因此，在正常的交易流动中，如果他们看到在某个重要的低位上出现机会，要是有可能，他们会抓住这个机会。有的时候确实有这样的可能。有的时候在交易的自然流动中会跌出这样的低位来。

杰克·施瓦格尔（Jack Schwager）（见《金融怪杰》一书》）在采访布鲁斯·科夫纳（Bruce Kovner）时，他问科夫纳是在什么地方设置止损的。科夫纳回答说，“在不容易碰到的地方。”如果你使用一种谨慎计算的过滤法，将止损置放在基准点上，那么除非是市场真正倒转了方向，这样的止损点是不容易被碰到的。事实上，一个长期移动平均值不就是一种带有过滤方法的弱化的止损吗？

基准点只不过是标志出高位和低位，如果高位和低位都比先前的高位和低位高，那么这就是一个牛市的模式，如果这种模式变成了高位和低位都比先前的高位和低位要低，那么不是趋势正在改变，就是趋势已经改变了。这就是道氏理论背后的原理，也是在交易那些周期没有道氏趋势那么长的趋势时背后的原理。毋庸讳言，高位和低位都比前期更低的模式不可避免地意味着这个趋势线被突破了。

对图28-1，马克·吐温有以下令人信服的评语。他说，任何想要从中找出某种意义的人都会变疯的，任何想要用这幅图像来为价格提供合理依据的人都会饮弹身亡。图28-1保留了自从本书最早的版本以来就被小心地保存下来的无法解释的谜团和矛盾。读者应当将它看做概念而不是用做教程。同时也看一看图28A-1。因此，让我来对出现在这幅图像中的规则的含义做一些限定：

1. 高位指的是在此时此刻没有更高的价格出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 价格回跌，低位产生。在前一高位形成之后同一个更低的低位形成之前，这个低位都是每一个交易日的低位。如果价格重新上升，凡是交易价格完全超出我们的低价日候选者的价格范围之外的交易日，我们都有记录。
3. 如果在出现一个新的低位之前已经有了3个这样的交易日，我们就把这一天看做是可能的基准点，并且将我们的止损点向上移动到距离这个基准点日的低位价格之下的6%（或者是x%）的地方（见第27章）。
4. 如果一个新的高位比它前面的高位高出3%，这个出现新高的交易日的低位价格就成为新的基准点。

基准点示范

并不是所有的股票都可以用这样的分析来解释，但是这个方法有很强的示范性，因此，值得在这里进行更详细的考察。同所有其他经典的图像分析方法一样，使用它的时候必须小心，必须有深思熟虑的判断。有的时候，它可以在某些股票上天衣无缝，而在另一些股票上则毫无用处。不过，即使是对那些不驯服的股票，即使实际的方法自身也许不适用，作为这些方法之基础的原则应当是有用的。图28A-1就是以这种想法为宗旨的。仔细的读者可以看到，在设定止损方面这个例子中的图像只使用了底部或者说低位，而没有像图28-1那样就新高而提高止损水平。这是为了教学的目的，这样，这个例子在一般投资者眼里就能以一种简单的形式出现，更成熟的交易者应当学习和使用图28-1中的技术。

图28A-1实际上有不止一个教学目的，它说明了一个完美地使用基准点的图形，它也说明了对一轮牛市的完整分析，从开始到结束，包括了市场生命中的起转折作用的关键事件，因此，它同时注意到了基准点、止损的设置以及对潜在假性转折的跟踪等。这幅图像带有图解。最初的时候，这幅带有标志和图解的图像是在金门大学为了教学目的使用在研究生课程中的。人们很快就认识到，在图像上用这种方式做出标记在交易中是极为有用的。因此，我们建议读者也在自己的图像上使用这样的方法，使得它们能够更好地传递信息，变得更为有用。

图28A-1分析中的关键点：

1. 一个圆形底部，或者说一个扇贝模式。
2. 阻力线或者说突破线。
3. 交易量中的唤醒警告。
4. 出逃日，高交易量。穿过点2处线条的突破，无疑是个入市的信号。
5. 第1个基准点。注意交易量先是在巩固期之中下跌，然后在出逃日中猛然上升。在这个基准点之前已经设置了一个止损部位，用的是在建立这个止损点之前的那个形态的低位。
6. 基准点。
7. 一个疲软的基准点（因为回潮过浅）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

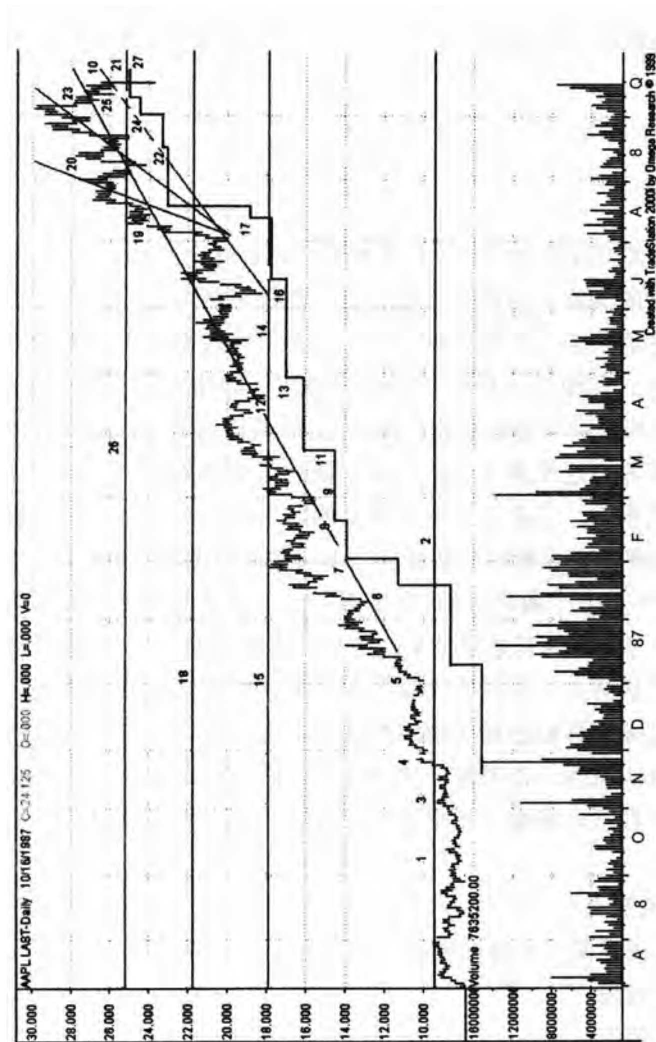


图28A-1 Apple Computer, 1987年的牛市。这是使用基准点来交易一个合理的、规则的和平稳的牛市。这里只说明了低端波动的基准点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8. 基准点。
9. 对点8的基准点的考验。
10. 在点9之后画出的一条趋势线。
11. 基准点。
12. 没有通过3日脱离规则测试的候选基准点。
13. 基准点。
14. 一个潜在的基准点，但不理想，因为从点13处没有产生新高。
15. 一条支撑/阻力线。
16. 基准点。
17. 基准点。
18. 一条支撑/阻力线。
19. 变成基准点的旗形模式。
20. 趋势线，但是过于陡峭，未能持久。
21. 趋势线。
22. 基准点。
23. 趋势线。
24. 基准点。
25. 基准点。
26. 水平趋势线。
27. 26.75上的基准点（止损点在25.41）。在25.41的价位上止损出场。

对图像中事件的说明：

1，2，3. 如果我们在打瞌睡的话，在点3处发生的事件应当唤醒我们。如果哪一天的交易达到这样的交易量，就应当引起我们的注意，我们开始关心这只股票，注意到正在发展中的模式：一个圆形的底部，或者说，一个扇贝模式。

4. 在点4我们看到了一个高交易量的“出逃日”。在点2处的水平线上出现的突破口是入市的一个好信号。当我们建立我们的头寸时，我们将止损设立在最新低位之下的5%。 在强势进入市场之后，完全有可能会出现提走盈利的市场活动，也完全可能出现做市商追逐暴发户，从中渔利的情况。

5. 我们看到了第1个回调，它引起了我们的兴趣。每一天我们都在观察可能的候选“基准点”。它出现在点5，我们现在开始数“脱离”基准点的“天数”，也就是说，那些交易范围完全在候选日的交易范围之外，而且出现在产生新低之前的那些交易日。当点5的基准点被确认了之后，我们将我们的止损点上移到在点5之下5%的地方。

6. 在点6上出现了一个更高的高位，随后出现了一个回调，它被证明是另一个基准点。因此，我们将我们的止损点移到了点6之下的5%的价位。

7. 价格继续上扬，在点7形成了另一个基准点。这个程序现在已经变得很清楚：找到一个基准点，在它之下合适的距离建立一个止损点。如果出现了一个新的基准点，提高止损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。注意同趋势反向的回调。如果出现这样的回调，要么就是你可以建立更高的基准点，要么就是你必须结束你的交易。

8，9. 我们在点9发现了一个新的基准点，将我们的止损点提高，在点10的地方画出趋势线。在点9处我们有了一个比点8的低位更低的低位，但是我们的“过滤器”，我们的5%的软垫使得我们仍然持有我们的头寸。我们没有使用点9作为新的基准点而降低我们的止损点。在设定止损点中的一条神圣不可侵犯的规则是：永远不要降低你的止损点。过滤器是重要的，因为交易者想要不计近处的低位，进一步恶化波动率。这叫做羊群效应。

11. 在点11，我们发现了一个新的（或许是疲软的）基准点。一个高出高位不多的上涨。

12. 在点12，我们有一个候补的基准点，它没有经得起3天脱离规则的考验。

13. 在点13，我们发现了一个基准点。这是一个有效的基准点，我们因此提高了止损点。

14. 在点14，我们遇到了一个处于边缘的情况，它是一个潜在的基准点，但是，这是一个处于边缘的情况，因为在点13之后没有出现一个更高的高位。

15. 在点15我们能够画出一条确定的阻力线，它将会变成一条支撑线。

16. 在点16有一个在点14处应当得到测试的新的基准点。

17. 在点17我们发现了一个新的基准点，在点18我们可以辨认出一条阻力线。冲破这条阻力线既使人宽慰，也使人警惕。因为它变成了一根旗杆，从这根旗杆上，我们有了在点19上飘扬的旗形模式。出现旗杆和旗形模式都意味着市场已经过热，要加以小心了。一个旗形模式可以用来作为基准点，因此我们再次移动我们的止损点，完全意识到离结束的日子已经不远了。在点20处的趋势线，因为它的陡峭性，成了对这种环境的进一步确认。不过，我们在点16和17看到了两个很好的支架点，并且画出了趋势线21，一条可以更好地进行防御的趋势线。

22. 在点22终于出现了一个像样的反弹，产生了一个有力的基准点，为上移止损点提供了充分的理由。请注意这样的有趣的事实：点22和点24都回到我们在点10处画出的趋势线，并且停歇在那里。

24. 由于步骤的加快以及波动率，点24为我们提供了另一个有效的基准点。

25. 即使点25也是一个有效的基准点，我们现在在点26可以看到清楚的支撑线。

27. 这条线在点27被异常大的交易量穿透，在这个过程中，打破了我们在点25处设定的止损点，这已经显然是应当下车的时候了。

在约翰·迈吉技术分析网站www.edwards-magee.com上有一篇题为“阶梯式止损”的文章，其中更为详尽地探讨了基准点的概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第29章
Chapter29

行动中的趋势线

从本书的第一部分所谈到的，你应当已经熟悉股票典型的单线趋势，以及不时出现在画面中的各种各样的例外和变异。我们知道股票常常按平行趋势运动，有的时候是可以持续几个月，偶尔甚至是好几年。我们也知道，它们有可能确实在没有事先通知的情况下突破趋势或者改变它们的趋势方向。

我们所研究过的大多数模式形态都可以看做是趋势行动的表现，也就是说，是一种趋势的持续或逆转。

因此，一个对称三角模式只不过是两种趋势的汇合。在这样的三角模式的形态中，股票同时在趋于汇拢的两种趋势中运动，直到最后占统治地位的趋势取得上风。一个上升三角模式跟随一个上涨的趋势，但是在顶部遇到了一个阻力面；一个头肩模式显示出一个上升趋势的结束和一个下行趋势的开始；一个矩形模式是一个在水平方向运行的平行的趋势通道；如此等等。

我们可以投影出一个平行的趋势，而且在股票碰巧按照这个趋势继续运动的情况里，从理论上说，我们可以在股价同这根趋势线的准确的接触点上买进或卖出。不幸的是，这种长期而完美的直线运动的趋势并非是常规，通常是例外。为了实际交易的目的，我们将以最新建立的数据为基础来投影出我们的或多或少持续发展的趋势。

从技略的角度出发，让我们将趋势看做是连接一系列小型顶部和小型底部的线条。为了说明这一点，同时明确我们讨论的方向，我们将以简单化的、理性的情况作为例证（见图29-1至图29-5）。

为了避免混乱，将顶部趋势线用蓝色标出，底部趋势线用红色标出。在日线图上可以很容易地用铅笔来做到这一点。我们把顶部趋势线看做蓝色趋势，底部趋势线看做红色趋势。有的时候，我们也会穿过趋势的底部画一条同蓝色趋势平行的线条，从而把两个顶部之间的趋势通道的一部分包括在平行线条之间，我们将这个看做蓝色平行，我们用虚线或者蓝色的破折线来标志它；反过来，我们也可以画一条红色趋势的平行线，从而将两个底部之间的趋势通道的一部分包括在内，这条红色虚线我们看做红色平行线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

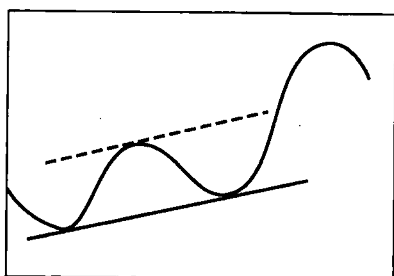


图29-1 这是一个上升的趋势，它显示的是我们看做红色趋势线的、穿过两个底部的基本趋势线，以及它的（用破折线标志的）穿过其间顶部的平行线。这种平行状态指出了如果这只股票的趋势持续下去的话，下一个运动的大致目标

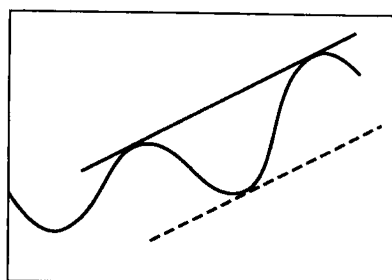


图29-2 同样的上升趋势，显示的是我们看做蓝色趋势线的、在两个顶部之间画出的回归线。破折线代表的是穿过其间底部的平行线。这个蓝色平行在决定一个买进点方面是有用的，特别是当股票没有在它的基本趋势线回调，趋势形成迅速变化的时候

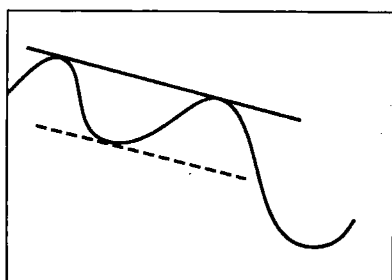


图29-3 这是一个下跌的趋势，它显示的是我们看做蓝色趋势线的、穿过两个顶部的基本趋势线，以及它的（用破折线标志的）穿过其间底部的平行线。这种平行状态指出了如果这只股票的趋势持续下去的话，下一个运动的大致目标

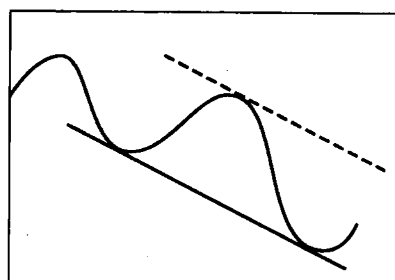


图29-4 同样的下跌趋势，显示的是我们看做红色趋势线的、在两个底部之间画出的回归线。破折线代表的是穿过其间顶部的平行线。这个红色平行在决定一个卖空点方面是有用的，特别是当股票没有在它的基本趋势线反弹，趋势形成迅速变化的时候

因为一般说来一个顶部形成于一个底部之后，一个底部形成于一个顶部之后，因此，换一种说法，我们会预期画一根蓝色趋势线，然后再画一根红色趋势线，只要新的顶部或底部建立，就立刻画出这样的线条来。（在某些情况里，在确定这是一个有效的发展后，可以先用淡淡的铅笔画一条线，以指出可能在这里会出现顶部或底部。）

我们已经谈到过决定小型顶部和底部的重要性以及困难性。这些价位点常常是清楚和明显的。不过，有的时候它们也让人琢磨不定，在这样的情况里，如果要有信心地画出趋势线来，你必须在多种类型的趋势行为方面积累相当的经验。决定小型趋势最困难的是在反转期间，特别是出现圆形的和不规则的类型的时候。不过，在这样的（反转的）情况里，在决定买进和卖出的价位点时，我们对趋势线的依赖没有那么大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

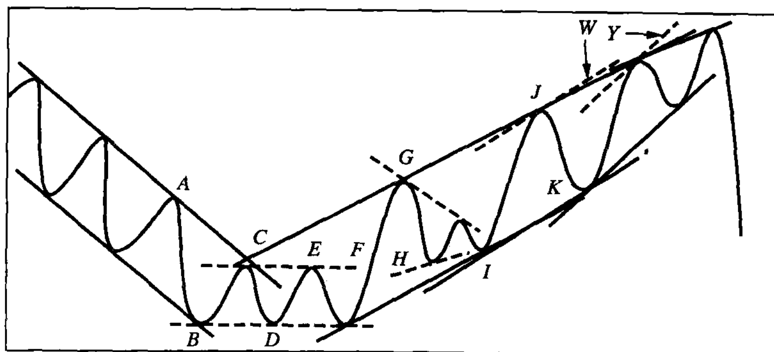


图29-5 一幅显示趋势行动的股票图像的简单化的图示。基本趋势线是用粗线标出的，回归线的颜色较浅。

开始的时候，这只股票在一个平行趋势渠道中下跌。这里的基本趋势线是蓝色趋势线。在A点的就一个红色平行的反弹所做的卖空会在B点的蓝色平行上找到它的目标；在C点的红色平行中的另一次卖空则无法达到它的目标。机会不错，不过，在双底上会出现加大的交易量，发出警告，要退出卖空的头寸。在E处蓝色趋势线被向上穿透，光是这一点，还不足以反转头寸，改为看多。在矩形模式形成的过程中产生的趋势线应当以通常的方法标志出来，不过，在这里用的是破折线，为的是强调这个模式。如果试着在F处的同这个矩形模式的第6次接触点做另一次卖空的话，在这里的突破口上就会因为止损而出场。

这条趋势线现在在上升，虽然我们还无法画出一条基本（红色）趋势线。第1个买进应当在价格从这个矩形突破出去，产生了一个40%～50%的矫正运动的时候，或者是在H处当回调到顶部（支撑）水平的时候。

应当朝这个三角模式中建立起的第1个底部画一条趋势线。这里没有显示出来，因为它最终会被这里所显示的穿过这个三角模式最远点的那根线条所替代。我们用破折线标志了在这个模式形成过程中建立的这条趋势线。

从这个三角模式突破出去的价格运动的目标价位是现在在上升的基本趋势线的红色平行。这一目标在J处实现了。这里应当画一条回归线（蓝色），从这个三角模式在G点的第1个反转顶部，穿过在J处的这个突破运动的顶部，穿过I点的这根线条的平行线会指出应当在哪里做新的买进。事实上，股票实际上没有回到这一点上；在实际情况中，这个买进也许会在K处进行，以40%～50%的矫正为根据，或者是根据到支撑水平G的回调。

接下来的向上运动没有穿透用W标志的红色平行。不过，某天的高交易量、单日反转或者一个缺口，或许都会发出清晰的警告。因为这个趋势现在显然是在汇拢，因此，不应当考虑另一手买进。下一轮运动没有能够前进到这个地步，没有达到Y所标志的红色平行所建立的目标价位。此后不久，楔形模式被朝下突破

只要一只股票持续在一个平行趋势通道中发展，那就很清楚，你应当在接近底部的地方买进，在接近顶部的地方卖出。从这些情况（见图29-1至图29-5）的几何形状你一眼就可以看出，在一个上行运动的趋势中卖空是不太可能获利的（因为回调必然小于上涨）；同样，在一个下行运动的趋势中买进股票，也是不太可能获利的。

因此，在你买进股票的时候，价格趋势必须显示出有理由假定它是向上的趋势；在你卖空的时候，你必须有理由假定这是向下的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这里所显示的简单化的例子中你可以看到，模式形态可以标志出趋势来。一个矩形模式被向上突破，其结果就是蓝色趋势的一个上行的斜坡。从一个上行三角模式中向上突破的运动确认了上升的红色趋势，创造出了一个上升的蓝色趋势；对一个头肩模式的颈线朝下行方向的突破，确认了一个下行的蓝色趋势，建立了一个下行的红色趋势，等等。

从对这些模式以及各种趋势活动的研究中，我们得出了一组基于这些红色和蓝色趋势线的简要的交易规则。下面是对这些交易规则的总结。

29.1 买进股票，"看多"

- **准备买进信号**（指出买进的机会也许正在出现）。
  - 穿透蓝色趋势，（在大部分情况里）达到一个新的收盘高位。（对一条下行蓝色趋势线的简单的突破，其中没有出现其他的模式或者指标，还不足以成为出现反转从而应当投入的决定性的证据。）
  - 同上升蓝色趋势的接触，只要趋势不是在汇拢（平行或者分叉的趋势通道），如果红色趋势也在上升。
  - 同水平蓝色趋势的接触，如果红色趋势也是水平的或者在上升（矩形模式，上升三角模式）。
  - 穿透下行蓝色趋势，高交易量，如果红色趋势是在上升（对称三角模式）。
- **实施买进**（在准备买进信号之后）。
  - 在前面蓝色趋势正在上升的情况里，画出蓝色平行，在沿着或者接近这条平行线的地方买进。
  - 在前面蓝色趋势是水平或者下行的情况里（也就是说，从矩形模式、三角模式或者各种反转模式中发展而来），在最后的小型底部到最新运动的最顶部之间距离的40%～50%这样的回调幅度上买进。

29.2 平仓，卖掉所持头寸

在执行了买进的指令之后，立刻就决定你的止损水平（见第27章对止损指令的论述），设置你的保护性止损。对止损水平的穿透将自动将你的头寸平仓。止损水平可以根据"3日脱离"的规则向上移动，但是永远不应当向下移动（除非是对除息和除权进行调整）。如果股票收盘关在某个低于前一个小型底部的价位（因此建立了一个向下的红色趋势），使用近距离（编者按：或者说微调）渐进止损来出售你的股票。

如果股票以中等的交易量上涨，然后，在蓝色趋势被突破（收盘收在趋势线之上）之前，或者说，在股票收盘时出现超出前一个小型顶部的新高之前，在某一天出现了异常高的交易量，那么，使用近距离渐进止损出售你的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

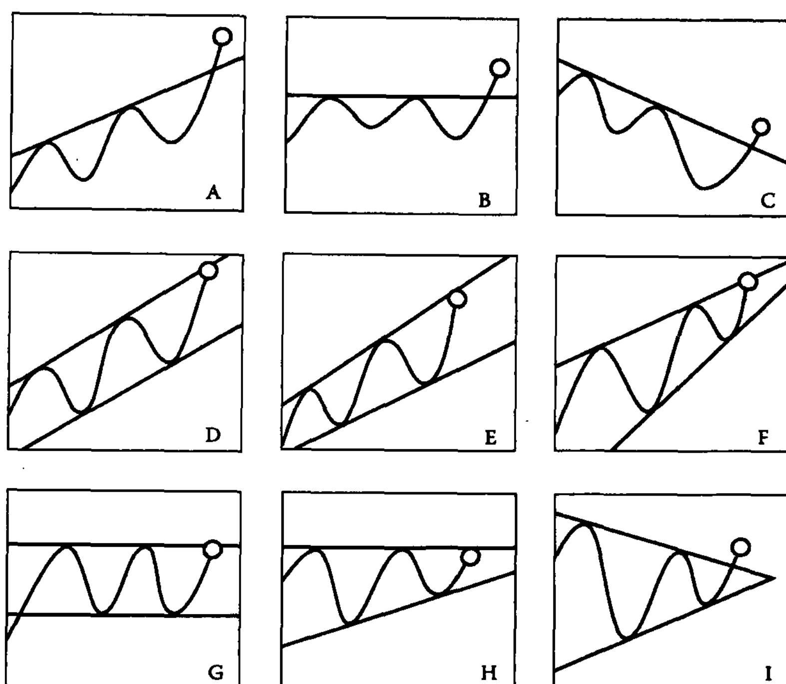


图29-6 趋势行动显示出的准备买进信号

(A) 对一条上升蓝色趋势线的穿透。
(B) 对一条水平蓝色趋势线的穿透。
(C) 对下行蓝色趋势线的穿透但没有其他技术指标，不是趋势转变的决定性证据，不能为建立看多头寸提高根据。
(D) 同一个上行平行趋势模式的蓝色趋势线的接触。
(E) 同一个上行分叉趋势模式的蓝色趋势线的接触。
(F) 在这种情况里，同蓝色趋势线的接触并不意味着可以在下一个回调时买进，因为这个趋势看上去在汇拢；有可能正在形成一个有熊市含义的楔形模式。
(G) 同一个矩形模式的蓝色趋势线的接触，在它的反转的第5点上。
(H) 同一个上升三角模式的蓝色趋势线的接触。
(I) 以高交易穿透下行的蓝色趋势线，红色趋势线正在上升（对称三角模式）。

在上升的趋势里，蓝色趋势线是一条回归线，新的蓝色趋势线建立在这个信号运动的顶部，就这条趋势线画一条平行线，穿过期间的底部，当价格运动发生了朝这条平行线的回调时，就是买进的机会。注意到在对矩形模式或三角模式发生决定性突破的情况里，你同时可以计算出这个突破运动的一个40%～50%的矫正，然后以这个矫正幅度为基础来决定你的买进的价位，你也可以根据对支撑面的回归来决定你的买进价位

如果股票在某一天出现了高交易量，在这一天，它的价格或者是达到了蓝色趋势的顶部并且收盘收在趋势线之上，或者是在收盘时越过前一个小型顶部，收在新高，那么，守住你的头寸；不过，如果在第2天或者是后续的任何一天里又出现了高交易量，那么，使用近距离渐进止损卖掉它。

你会发现，在许多情况里，高交易量的信号会在红色平行中或者接近红色平行的地方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

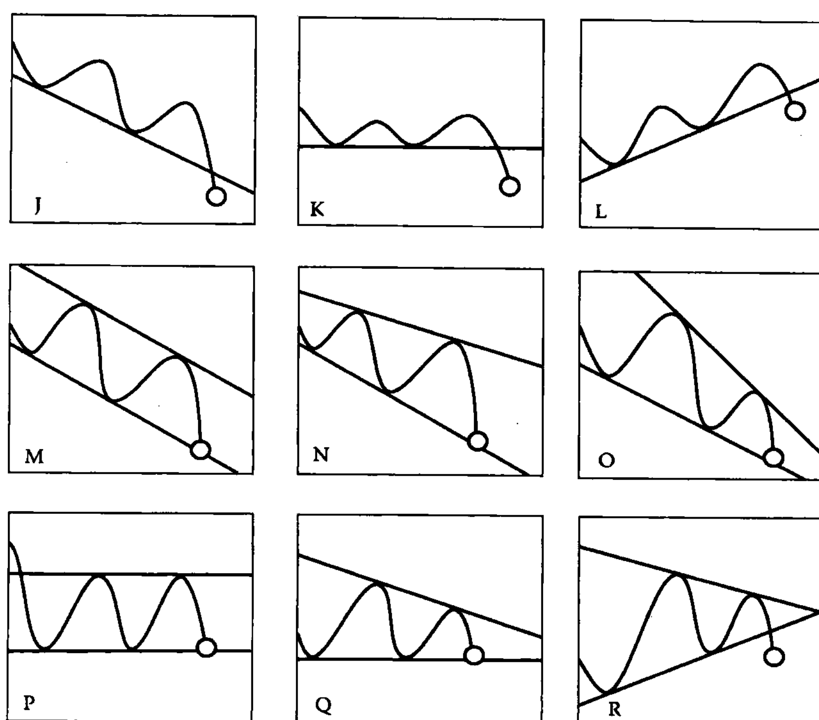


图29-7 趋势行动显示出的准备卖空信号

(J) 对一条下行红色趋势线的穿透。
(K) 对一条水平红色趋势线的穿透。
(L) 对上行红色趋势线的穿透但没有其他技术指标，不是趋势转变的决定性证据，不能为建立卖空头寸提高根据。
(M) 一个下行平行趋势通道的线条。
(N) 同一个下行分叉趋势模式的红色趋势线的接触。
(O) 在这种情况里，同红色趋势线的接触并不意味着可以在下一个反弹时卖空，因为这个趋势看上去在汇拢，有可能正在形成一个有牛市含义的楔形模式。
(P) 同一个矩形模式的红色趋势线的接触，在它的反转的第5点上。
(Q) 同一个下行三角模式的红色趋势线的接触。
(R) 穿透的上升的红色趋势线（有或者没有较高的交易量），蓝色趋势线正在下行（对称三角模式）。

在下降的趋势里，红色趋势线是一条回归线，新的红色趋势线建立在这个信号运动的底部，就这条趋势线画一条平行线，穿过期间的顶部，当价格运动发生了朝这条平行线的反弹时，就是卖空的机会。注意到在对矩形模式或三角模式发生决定性突破的情况里，你同时可以计算出这个突破运动的一个40%～50%的矫正，然后以这个矫正幅度为基础来决定你的卖空的价位，你也可以根据对阻力面的回归来决定你的卖空价位

发展起来（有的时候也会出现单日反转或衰竭缺口）。你特别需要关注这样的交易量指标，这是一个很好的提取盈利的价位。如果出现交易量的信号，你的出售目标价位就是这个红色平行，使用限价指令或者近距离止损指令。如果在运动的顶部没有这样的交易量信号，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个运动既没有达到蓝色趋势，也没有创立新高，你就可能会遇到一个三角模式的情景。在这样的情况里，你将不得不等到在某个方向上的突破。与此同时，保持住你对下部的止损保护。

29.3 卖空股票

- **准备卖空信号**（指出卖空的机会也许正在出现）。
  — 穿透红色趋势，（在大部分情况里）达到一个新的收盘低位。（对一条上升红色趋势线的简单的突破，其中没有出现其他的模式或者指标，还不足以成为出现反转从而应当投入的决定性的证据。）
  — 同下行红色趋势的接触，只要趋势不是在汇拢（平行或者分叉的趋势通道），如果蓝色趋势也在下行。
  — 同水平红色趋势的接触，如果蓝色趋势也是水平的或者在下行（矩形模式，下行三角模式）。
  — 穿透上升红色趋势（有或者没有高交易量），如果蓝色趋势是在下行（对称三角模式）。
- **实施卖空**（在准备卖空信号之后）。
  — 在前面红色趋势正在下降的情况里，画出红色平行，在沿着或者接近这条平行线的地方卖出。
  — 在前面红色趋势是水平或者上升的情况里（也就是说，从矩形模式、三角模式或者各种反转模式中发展而来），在最后的小型顶部到最新运动的最底部之间距离的40%～45%这样的反弹幅度上卖出。

29.4 回补卖空头寸

在执行了卖空的指令之后，立刻就决定你的止损水平（见第27章对止损指令的论述），设置你的保护性止损。对止损水平的穿透将自动将你的头寸平仓。止损水平可以根据“3日脱离”的规则向下移动，但是永远不应当向上移动（除非是对除息和除权进行调整）。

如果股票收盘收在某个高于前一个小型顶部的价位（因此建立了一个向上的蓝色趋势），使用近距离渐进止损买进作为回补。

如果股票以中等的交易量下跌，然后，在红色趋势被突破（收盘收在趋势线之下）之前，或者说，在股票收盘时出现超出最后小型底部的新低之前，在某一天出现了异常高的交易量，那么，使用近距离渐进止损将你的头寸平仓。

如果股票在某一天出现了高交易量，在这一天，它的价格或者是穿过了红色趋势并且收盘收在趋势线之下，或者是在收盘时落在前一个小型底部之下，收在新低，那么，守住你的卖空头寸；不过，如果在第2天或者是后续的任何一天里又出现了高交易量，那么，使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用近距离渐进止损买进作为回补。

你会发现，在许多情况里，高交易量的信号会在蓝色平行中或者接近蓝色平行的地方发展起来（有的时候也会出现单日反转或衰竭缺口）。你特别需要关注这样的交易量指标，这是一个很好的提取盈利的价位。如果出现交易量的信号，你的买进目标价位就是这个蓝色平行，使用限价指令或者近距离止损指令。如果在运动的底部没有这样的交易量信号，这个运动既没有达到红色趋势，也没有创立新低，你就可能会遇到一个三角模式的情景。在这样的情况里，你将不得不等到在某个方向上的突破。与此同时，保持住你对上部的止损保护。

29.5 建议

当价格运动到达了某个水平，这个水平看上去像是回调中的小型底部或者反弹时的小型顶部，当股票价格持续在这个水平上停滞不动3个星期，或者更长时间内在一个非常狭窄的范围内运动，无论是价格的变化还是交易量的活动都没有对下一步的运动提供任何信号，那么，聪明的做法是，假设这个凝聚阶段是一个关键的区域，把它看做是一个小型顶部或者底部，把它作为基准点来调整保护性止损，以此来防备价格运动出这个区域的可能性，一旦价格运动出去，它有可能是朝同你作对的方向运动。

如果在一个趋势中出现了一系列的运动，而且，基本方向上的每一轮运动的交易量都要比与潮流相反的退缩回去或者说矫正运动的交易量大，那么，你所面临的可能就是一个交易量超量的基本方向的运动；也就是说，它的交易量要比一个基本运动的正常交易量大得多。在这样的运动中，当你从前面的投资中提走盈利之后，在正常情况下，你需要就矫正运动计划下一笔投资。但是，在这个特殊的情况里，注意到这个超常的交易量，你应当取消当前在基本方向的所有的投资计划。

这样做的理由是，这种顶峰交易量一般象征着这个中等趋势的最后的“爆发”，随后出现的或者是一个反转，或者是一个阶段的停滞，或者是巩固模式的形成，或者是中等矫正。在这样一种情况里，就这个趋势作任何进一步的投资都是不安全的，应当观察进一步的发展并等待对趋势的再次确认。

如果考察一下各种股票的覆盖长期重要趋势的日线图，你会发现，构成中等趋势的一系列小型运动往往在一个有着极大交易量的小型运动中到达顶峰。比起底部来，在顶部就更是如此，尽管在熊市恐慌阶段的末尾出现这样的极度交易量也是很经常的事。这种极度交易量意味着，一方面，强势的投资者在接近顶部的时候将股票大量地卖给弱势的交易者；另一方面，在接近底部的时候弱势的交易者会将所持头寸大量平仓，股票转手到强势的投资者手里，他们将这些股票留在手里，等待着下一个主要运动。

一个最常见也是最容易犯的错误，是把交易量达到顶峰的顶部或底部错认为是正常的确认或准备信号，从而沿着先前的趋势方向进行新的投资。

从性质上说，这同市场中的新手常常犯的错误相似，他们在小型顶部买进（快速的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格运动和大量的交易活动使得他们眼花缭乱)，但是在这些最终“爆发”的运动里，交易量更大，逆向的潜能也更为严重。

29.6 主要趋势的一般交易方针

- 始终就当时标出的主要或基本道氏趋势进行交易（编者按：见编者在第3章的评语)。
- 如果构成道氏理论的两个平均指数（工业指数和铁路指数，第9版编者按：交通指数）相互不一致，就最新建立的基本趋势交易，不过，只交易那个跟随这个趋势的构成指数。
- 考察覆盖各种相同或相关行业部门的行业指数图像；当这个部门的趋势同基本方向相一致时，就基本方向进行交易。
- 如果一只具体股票自身的图像显示出同基本趋势相同的趋势，而且，如果技术图像显示出在这个方向可能会有运动发生的话，那么，交易这只股票。

就回调或反弹进行所有的新投资，跟随基本方向上发出信号的运动，例外的是从牛市到熊市的基本反转，在这样的情况里，只要出现反转就立刻在市场上卖空。

例外：在基本方向出现一个拖长的或一系列运动之后，当衰竭和反转的信号出现在个股的图像上时，可以在相反的方向上投资，把目标限定在对基本方向中前一个中等运动的矫正上。

第9版编者按：现在读者该已经头昏了，色盲则完全迷失了方向。本书不幸的是用黑白两色印出来的，没有彩色铅笔的读者会感到不着边际。但是，迈吉在这里阐明的原理对交易者有很大的价值，值得好好学习。现代技术可以帮得上忙。不久的将来约翰·迈吉的技术分析网站www.edwards-magee.com会提供本章的彩色的PDF版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第30章
Chapter30

使用支撑面和阻力面

我们知道，许多时候，如果价格在明确的反转和巩固模式中出现突破，那么，接着就会有朝着这个模式的边缘的短暂的反向运动；我们也知道，在这个边缘点上对反向运动的抵御，就是一个支撑或阻力的例子。而且，到现在，我们应当已经熟悉股票按一系列锯齿梯阶上下运动的倾向。如果这个运动是向上的，每次上涨之后的回调往往会停止在前一高峰的水平；如果这个运动是向下的，每次下跌之后的反弹往往停止在前一底部的水平。这同样是一个支撑和阻力的问题，它也是就回调而买进和就反弹而卖出的根据。

我们也曾经指出过，中等次级运动常常停止在前面的中等顶部或底部上，或者是在接近它们的价位。

我们有必要对支撑和阻力现象的重要性作一评价，并且将它们用到市场实践中去，因为它们是我们手里的一个最重要的工具。不幸的是，要把这个具体问题归结为一个清楚的公式或者是一组规则，不是一件容易的事。（第9版编者按：*有人在这方面做了努力。参见本章结束处的评注，以了解在这方面有人所做的一种有趣的努力。*）在这个问题上，你在很大程度上必须依赖经验和观察。你必须对发现有可能遇到阻力和支撑的那些价位水平保持警惕，在对那些会影响这个情况的各种因素进行平衡时需要有一定的判断力。

例如，有这样一只股票，它从一个明确的持续相当长的矩形模式中向上突破出去。如果这个突破的高交易量为一个低交易量的回调所取代，你就应当寻找买进这只股票的机会，要寻找的价位点就在略高于这个矩形模式顶部水平的地方。它或许不会穿透到这个水平之下很远的地方，而且确实常常不会一直回调到支撑面的地方。然后股票从这里上涨到一个新高，并且再一次出现低交易量的下跌，那么，你就可以寻找另一个买进点，它应当在最初的突破所达到的顶峰水平附近。在另一轮上涨之后有可能出现回到第2个顶峰的回调，而且这个程序可以重复好几次，每一个回调将价格带回到先前高位的水平。

现在，我们都知道，这一类的事情不会无限期地持续下去。当股票第一次出现突破的时候，譬如说，从15运动到19，当它回调到17的时候，如果这就是支撑面，我们就有信心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地买进它。如果我们没有在这次运动中买进，那么，我们可以在股票下一轮上涨再回调的时候，相当有把握地将它买进。这轮回调有可能将价格带到21，我们的买进价位点自然是19这个前面的高峰。不过，当股票运动到25、30、40的时候，那就很清楚，我们是在接近一个真正的顶部；虽然我们无法说这个顶部会在哪里，但我们可以肯定，长期持有这只股票的人会越来越想要将股票出手，提取他们的大量获益。这样的序列进阶早晚要结束。不用说，这只股票和这个市场的主要进程有可能持续向上几个月或几年，但是，在一系列的急剧上涨之后，在这个方向上的运动持续下去之前，我们还有理由期望出现一个反转和一个有实质性的中等下跌。

所以，在这样的连续上涨中，每出现一个新的阶梯，我们的怀疑就应当加重一层，而且，作为一条合理的规则，当一只股票在基本方向上有了3次这样的运动，那就是预期会出现一个中等矫正的时候了，或者，至少是一个重要的巩固时期。

因此，我们有了一个大致的规则。在第1个突破之后就向支撑面的回调买进。在下一个运动之后就向第1个小型顶峰的回调买进。但是，不要就向第2个小型顶峰的回调买进。

于是，假定我们在前两个短线运动中是成功的，在对支撑面的回调时买进，在一个新顶部建立之后的高峰处卖出。但是，我们决定不再做第3手这样的交易。那么，我们可以预期的下一件事是什么呢？我们有可能看到一个巩固的阶段，我们可能看到一个中等下跌的开始，或者，我们有可能看到股票继续上升。这都没关系。我们将等待中等回调。我们将等待，一直到股票有了一个非常实质性的下跌，这有可能需要好几个星期，到那个时候，如果主要趋势并没有反转方向，我们将再一次在中等支撑面（或者略高的价位）寻找买进的机会，这个支撑面通常是在刚完成的这轮上涨之前的那轮上涨的顶部，因为这就是下一轮基本上涨有可能会由此开始的水平，它是一个很好的买进点。

自然，在熊市中我们会有相同的情况。在一个突破之后，又可能会出现1步、2步、3步或更多进阶的下跌，其间的反弹会把价格带到小型的阻力面上。早晚（对这样连续出现的进阶，我们对第3步之上就不加考虑）我们会面临一个转折和一个中等反弹。我们于是会等待这个反弹，这个反弹自身是由若干小型的进阶组成的，以达到或者接近前一个中等底部，在这一个价位点上我们预期会遇到实质性的阻力。这里是再一次下达卖空指令的地方。

你会有一些问题，其中最重要的是：我们怎样才能知道预期的支撑面或阻力面在什么时候会让我们失望，因此，在什么价位点上我们应当抛弃头寸呢？

你很快就会知道，这是一个令人非常烦恼的问题。假设你看到股票上升到25，下了一个指令，要在$23\frac{1}{2}$的价位上买进它，因为预期的支撑面是在23，这是前一个小型顶峰的价位水平。这个指令在一个交易不活跃的回调中被执行了。第2天，股票下滑到了$22\frac{1}{2}$，也许只有两三笔交易。下一天，它继续下跌到$21\frac{1}{2}$，交易量仍然很小。在下一个星期里，它稳定地下跌，没有多大的交易量，差不多每一手交易的价格都比前一手更低，好像没有新的买单报价出现似的，好像在交易系统中任何价位点上都不存在数量可据的买单报价。这类下跌最初会发展成为一个中等水平的回调。在出现反转之前，这个运动有可能将价格带到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

15。显然，这是事先没有想到的，你不应当持有这只股票。

这些漂离运动的令人痛苦的部分是你不想在股票只是稍微下跌（譬如说，跌到$22^3/_4$）时就卖掉你的股票（你是用$23^1/_2$的价格买来的），因为它在任何时候都有很大可能向上猛蹿到新高。但是，在这个持续下跌的过程中，在某个时候你一定会想到："这已经穿过支撑面了，我应当现在就把它卖掉，承接小量的亏损；否则我就冒着遭受更严重亏损的风险。"在所有这些事之中，最痛苦的是，有的时候，就在你卖掉股票，承接亏损的时候，股票会活过来，完成它的运动，如果你仍然持有股票，这个运动会使你获得极大的盈利。

你最好是对这类失望做好充分的准备；因为它会发生在你身上。不过，为了避免彻夜不眠和终日焦虑，在你最初投资的时候，你必须决定，对这只股票你准备给它多大的回旋余地。这样的话，如果事情的发展同你期望的不一样，你不会每一天都想着把决定留到明天。

在就小型顶峰或底部买进或者卖空的情况里，你有可能会设定下列的规则。从前一个小型顶部（支撑点）的最高点，或者前一个小型底部（阻力点）的最低点量起，使用我们在第27章说明的方法（第9版编者按：也请参见第28章。同时考虑在第42章所讨论的风险限制程序）来设定止损点。这常常会是交易日中的高位或低位，不一定非要是收盘价。我们可以认为，这种程度的穿透足以说明你所预期的支撑面或阻力面起不了它们应当起的作用。

在你就主要或中等支撑面而买进，或者就主要或中等阻力面卖空的价位上，你可以给穿透留出更多一些的回旋余地。在这样的情况里，考察一下支撑或阻力区域，用视觉评估一下它的核心部位或者说轴线；换句话说，试图衡量这个区域的"重心"，也就是大多数价格居中的交易出现于此的价位点，这样做的时候要考虑到交易量，因为重要的事情是要决定大量的股份据以易手的大致价格水平。找到了这样的价位点，然后根据在第27章中描述的方法，在超越它的地方设立你的止损点。

直到现在，我们所关心的是（同人们通常使用的顺序相反）如何在事情变得糟糕起来的时候从中解脱出来。我们没有准确地提到应当在什么样的价位上进入市场，也没有准确地提到应当在什么样的价位上提取盈利。

就拿进入市场，也就是做最初的投入这个问题来说，你也许会感到，根据支撑点或阻力点而行动，同根据趋势线的行为而行动，或者在前一运动之后根据计算出的40%～50%的回调而行动，在它们之间存在矛盾。有的时候会有这样的矛盾，而且无法描绘出一条准确的规则，以调和这3种不同的交易指标。不过，在许多情况里，你会高兴地看到，45%左右的回调会将你的股票带回到趋势线上，它也会将它带回到靠近支撑面或阻力面的地方。在运动到达新的小型顶部之后，股票可以预期会回调：（1）这个运动的大约40%～50%；（2）到基本趋势线；（3）到前一个起支撑作用的小型顶部。因此，你的买进应当基于对所有这3种因素的考虑。如果你只是基于这些因素之一，买得"早"了，你可以预期股票会回调得更深一些，但不至于破坏这个三重指标，以至于启动你的止损指令。最好的办法是在这些因素之间选择最小的回调，以它作为买进的基础，而把你的止损指令放在这3个指标中任何一个指出的最大的回调之外的地方。一般说来，在这3个价位点之间不会有太大的区别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如通常情况一样，这个方法反过来，也可以用到卖空上。

当你在一个中等下跌之后买进的时候，或者在一个中等反弹之后卖出的时候，你会不知不觉地更依赖于支撑面和阻力面，而不是趋势线，或者就次要运动而计算出的百分比。你当然会考察这只股票的历史，较为可取的是先在周线图或月线图上，看一看它的主要趋势，找到重要的支撑或阻力区域，并且对矫正运动的程度和你想要摸索的终止点做大致的估量。然后，你应当在日线图所提供的更详尽的画面中核实这些数据。当中等的矫正运动达到支撑面或阻力面的4%～5%的范围之内时，你可能会发现一个交易量极大的交易日；这一天也可能是一个单日反转日。如果是这样的话，你就应当立即投入你的资本，当然，是用止损指令保护起来的。不然的话，当价格进入这个支撑或阻力面3%的区域内时，只要图像开始迟迟疑疑或者拉平开来，或者没有其他的指标，你都可以投入你的资本。

在这样的情况里，比起小型运动的情况来，你在提取盈利方面的问题要更为困难一些，你预期的是中等矫正运动的反转以及在基本方向建立起一个新的中等趋势。你处于这样的一点上，在这里，市场的走向是不确定的。你必须意识到，价格有可能停留在支撑（或阻力）面上，形成一条道氏线或者是一个矩形模式，而且最后穿透这个水平，建立起一个主要趋势的反转；或者，它们有可能在支撑面或阻力面上停住，反转过来，只是形成了一个小型的运动，游离开来，然后又回转过来，进行另一次也许是成功的穿透的努力；或者（当然，这正是你所期望的），这个主要趋势会持续下去，朝对你有利的方向以增长的交易量出现一个急剧的运动，然后，有可能出现一个小型的矫正运动和一个朝主要方向的猛然突进；或许是一系列新的小型运动将整个基本趋势带进一个新的水平。

让我们逐一来看一看这些情况，如果股票在许多天或者几个星期内都保持在支撑或阻力水平，然后，穿透这个水平，收盘收在一个显然越过这个水平的价位上，那么，立刻就出场。如果股票朝着你所期望的方向有一个小运动，然后回到支撑面或阻力面上，那么，就做好如果出现明确的穿透就出场的准备。不过，如果这个运动是朝着你所期望的方向，那么就注意交易量的指标，做好准备，一旦出现高交易量（除非是在突破的那一天），就设立近距离的止损，提取盈利。当然，一旦出现这样的信号，你就有理由继续就随后出现小型矫正，以及在此之后的那个小型矫正，进行新的投资，因为，你是再次朝着主要趋势的方向在运动。

这里还应当提到另一种情况。直到现在，我们都在假设你的投资是用在利用主要趋势方向上的运动中的。不过，让我们假定，一个运动通过一系列小型阶梯将一只股票带到若干新高，然后形成了一个反转模式，接着又突破了这个模式。我们现在必须寻找一个中等程度的次级运动。我们可以就一个向这个小型阻力的反弹卖空，而且，如果这个运动持续向下，我们可以就持续出现的小型底部而做第2次甚至（更加小心地）第3次的投入，但是在这个情况里，我们将预期这个下跌会停止在最后那个中等顶部附近的地方，这个顶部现在成了一个支撑面。与此相似，在一个熊市里，如果出现了一个可辨认的反转模式以及高交易量的向上突破，那么，我们就应当预期到一个中等的反弹，这个反弹可以用来向上交易到前一个中等底部，在这个底部很可能会出现强势的阻力。在那些无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法就可见的基本趋势进行交易的阶段里，一个技巧娴熟的交易者可以将这些次级运动转化为盈利；但是，应当记住，一般说来，不应当预期这样的运动会走得像那些在基本方向上的次级运动那样远。

在结束本章的时候，我们再次提醒你，虽然小型趋势中的支撑和阻力活动在日线图上显示得很清楚，中等的和主要的支撑和阻力在周线图和月线图上最容易辨别得出来。

第9版编者按：在本编者看来，迈吉在这里对使用支撑和阻力的讨论对建立和累积头寸来说确实是最贴切的。这种方法也可以用到这样一只股票上，这只股票刚刚引起了一位分析家的注意，他错过了一个突破，这样的突破通常相当明显（至少在回过头来看的时候是这样）。我很相信，认真的交易者是不会错过最初的突破的。跟在飞驰的列车后面奔跑永远都不是一种健康的活动。关注数千种股票，这是一种有可能成功的职业吗？对一般的分析家来说，是不可能，但是，对一般的电脑来说，确有可能。譬如说，你可以为电脑编程，让它在股票交易量断开，或者是交易中交易量大得可疑的时候给你发出警报。而且，有这么多的服务机构和用户团体，交易者完全有机会在一只股票的交易出现突破之前就发现这只股票，将它列为重点监视的对象。

从理论上讲，投资者永远不应当错过一个突破，因为他们所监视的是一组数目小得多的股票。在我看来，这些主要是指数和ETF（ishares）。当然，一个投资者的投资组合可以包括一些精心选择的单股股票，但是，对这个投资者来说，这些单股股票的可见度相当明显，就像是对生物特技有所了解的人所持的生物科技方面的股票，或者一个工程师所拥有的网络股股票，等等。

在对市场的诠释中有着永无歇止的消除含糊性的努力，这种努力延伸到对支撑和阻力区域的识辨上。Metastock（见metastock.com）是一个出色的软件包，它有不少增进价值的软件程序。其中较为有趣的软件之一是Adaptick公司（adaptick.com）的John Slauson编写的Powerstrike™。它试图用数学的方法对支撑区和阻力区进行限定。Slauson的软件很有意思，在这个软件后面的推理和观察也很有意思。市场分析是以这样一件事为本的：对市场运作的智能性观察。道氏对市场进行了多年的观察，达到了对导致道氏理论的波浪的理解。夏巴克和爱德华以这些观察和评论作为武器，整理和观察了更多的数据，认识到了在市场中反复出现的那些持之以恒的模式，迈吉加入了他们的行列，带来了他的实践的工程师的方法，以解决技略和策略的问题。在20世纪80年代，我的一个朋友，一个芝加哥期权交易池里的做市商，他注意到了信息从期货交易池到期权交易池之间有90秒钟的延迟。他设立了一个“人工报价”机制，使用一条直接的电话线连到他的交易台上，在这个延误被觉察到并且得到纠正之前，他一直享受着这90秒钟的优势。

Slauson（同其他人一起）注意到了，在有期权交易的股票里，重要的交易以及支撑和阻力面，往往聚集在重要的期权定约价水平的周围。事实上，这些价格水平影响到股票的价格，而且可以说决定了“重要的”买进和卖出会在哪里出现。显然，支撑和阻力面是由买家同卖家之间的集中竞价而决定的。在这里可以使用战场作为比喻：自从希腊战争以来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战争重复在同一地点出现。这里的理由很明显。你需要物理的空间来陈列军队。因此，指挥官被吸引到平原上或者是空旷的地方进行角斗，到高地上进行防御。就像良好的战场对军事指挥官那样，对交易者来说，期权的定约价具有同样的吸引力——一个同敌人对阵的好地方。

Powerstrike™分析的是围绕相近的期权定约价的工具的价格和交易量，决定是支撑还是阻力更为强势。总的说来，这是把数字驱动的分析运用到对支撑和阻力问题的分析上的一个机敏的程序。在常规分析中，可以使用图像来对它的分析加以补充。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第31章
Chapter31

不要都放在一个篮子里

编者按：对小投资者来说，分散化在今天已经非常容易，因此，在迈吉的论述之后，有一段有趣的编者按。

分散化是重要的，因为技术模式最初所许诺的并不都会成为现实。如果你所有的资本都在一只股票中，或者在同一组或者相似行业中少数几只股票中，那么，如果出现一个仅仅影响到你所持有的股票的假性运动，即使市场的其他部分持续坚挺，或者甚至沿着基本趋势运动得更远，你还是会受到伤害。通过分散化，你就为平均法规所保护，除非是出现某种影响到整个市场或者一大部分市场的反转运动，你所持有的股票不会全都逆向运动。

要进行智能的分散化，你就必须研究买进和卖出股票的成本，特别是小量的买卖。你也许希望会有一个代表整个道琼斯指数的股票投资组合，或者是一个至少在每个主要分组中都有一只股票包括在内的选集。但是，你的资本有限，这就意味着在每只股票上只能买进六七股股份，而且，即使是最低的手续费开销也会使得这种做法成为一种非常昂贵的操作，根本就无法进行短线交易。短线交易者不得不慎重考虑这样的开销。对他们来说，这样的成本比对长线投资者更为重要。长线投资者会将同样的股票持有许多月或者许多年。作为一个交易者，如果乘以交易次数的话，1/4点或者1/2点的成本，如果加起来，也会成为一个有实质意义的比例。

从经纪人那里你可以知道手续费和税务的成本，如果这些费用有重要的变化，你应当对它们进行研究，看一看这些变化对你在不同价格上交易的股票方面，在成本上有多大的影响。编者按：你同时也可以通过查看gomez.com以及scottrade.com、etrade.com和tdameritrade.com对这些变化进行评价。Google.com在检查价格方面是一个极为重要的资源，《巴伦》公布年报，对经纪公司进行评价。一般说来，本编辑相信，按“传统”方式，也就是说，通过电话和经纪人人工操作的投资者是处在不利的地位，除非这个经纪人所提供的额外价值可以定量化并且为实践所证明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你会发现，你的双边的成本在所投资本中的百分比，在低价股票中比在高价股票中要高。同时，这个百分比的成本在数目较少的股份交易中比按百股的成批交易要高，而且，交易的股份越少，这个成本就越高。同时，总的资本量越小，这个百分比的成本就越高。

譬如说，如果你的资本是1000美元或2000美元，你不如将它分成500美元一个单元，将你的交易限制在不足100股股票，每股的售价高于40。如果投入的资本更大，你可以使用较大的交易单元，将交易的范围扩展到价格较低的股票。无论如何，重要的是要将你持有的头寸分散化。通过分散你的资本，同时避免不必要的高成本，对那些可能严重影响某一股票的反常运动和突然变化，你就有了更好的保护。

另一方面，如果你有足够的资本来保证充分的分散化（对一个活跃交易的账号来说，最多不超过8或10种股票），那么你就可以增加交易单元的尺寸。这里的整个问题是在一笔投资中投入起码的资本量，如果这些数量被加倍或者翻3倍，成本不但不会增加，在许多情况里，反而会减少。

编者按：分散化和成本。在本章的第1版里，迈吉讨论了在努力作分散化的同时考虑到成本的必要性。在今天的市场里，分散化可以通过使用SPDRs和DIAMONDs或是相似的工具，以相对合理的成本而得以实现。对一般投资者来说，指数基金和共同基金也代表了分散化和成本控制。就控制成本和开销而言，共同基金没有以指数为基础的ETF股份有效。这是因为共同基金创造了指数股份所不需要的成本：管理费用和开销、实际买卖价差、买报价同卖报价价差、头寸转手，以及因为兑现的获益而产生的税务。一个小心的个体投资者有可能避免这些费用。

有一位国际知名的交易者不止一次告诉我，如果他只是一名普通公众投资者的话，他交给经纪人和专业商的钱，同他值得尊敬的由交易得到的财富会相差无几。他的箭筒中最重要的武器是他在芝加哥、纽约和旧金山的席位。

这里的信息非常清楚。公众投资者必须控制他的费用。他交易得越频繁，他的资本就越有可能成为经纪人、专业上、场内交易员、做市商、税务机构和交易所等的盘中餐，因为，随着资本的转手，毫无疑问，总有第3者要从中拿走一份。也许是电话公司。

交易成本是经纪公司最不想要人们注意的（参见《客户的游艇在哪里》⊖（*Where are the Customer's Yachts?*）一书。多年以来，华尔街公司和交易所控制着手续费的费用，但是，进入网络时代以来，出现了不同的时代法则：掐脖子（从而压低手续费）的竞争。尽管不情愿，旧式交易所还是不得不面对新兴的竞争者所带来的这样的竞争，证券交易委员会（SEC）和期货交易委员会（CFTC）也是站在竞争者这一边的。

想要分析本书中所记载的成本，会起误导作用，因为在网络时代，公司之间相互竞争，成本在不断地发生变化。

在证券交易委员会的网站可以找到共同基金计算公式，可以对共同基金的成本进行计

⊖ 本书已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算。共同基金属于这样的基金，它们在向投资者估量（阅读、披露）成本时，并不是严格地循规蹈矩的。（参见附录D。）在对共同基金进行研究方面，morningstar.com也是一个很好的资源。

不过，让我再强调一次，如果投资者使用在本书中说明的那些简单程序的话，ishares和ETF确实已经使得共同基金过时了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第32章
Chapter32

技术图像模式的衡量指向

如果你向朋友展示你的一幅图像，告诉他这幅图像是看多的，他会立刻回答说：“你认为它会走多远？” 这是自然的反应，一定会出现的。

这个问题问得好。这个预期的运动有可能走多远呢？你不知道。没有人知道。在许多情况下，你可以有一定把握地说：“这只股票已经有了如此这般的上涨，有可能在如此这般的价格上产生一个回调。” 这一点，依据基本趋势线、从顶部趋势线投射的平行线或者支撑面，在10次当中你可以相当接近地预测到七八次。

在牛市趋势中，这些规则可以相当有效地用在回调上，同样，我们也可以对熊市的反弹进行评估。但是，在趋势自身方向的运动方面，就不是如此了。一轮牛市运动可以而且常常超出上端的趋势线，向上运动，再次走出运动到趋势线距离。一个熊市可以超越下行趋势线，明显下跌，没有止境。(这就是我们没有保护性止损的理由之一：防止趋势突然反转所带来的灾难性后果。）这是我们为什么使用近距离渐进止损作为提取盈利的方式，而不是使用在趋势线、阻力面或者其他某种特定价位点置放限价指令的方法。当然，在许多时候，股票的上涨会在这些标明的价位点停住，但是，价格运动到目标价位这样的情况也是相当常见的，而且，在这样的情况里，没有人能够对这只股票的这轮运动的限度做出合理的猜测。

之所以会这样是因为这个运动自身就是不合理的。它是公众参与的一个例证，是不受控制的投机活动的一阵波涛（而且，在许多情况里，它是这个特定趋势的最后一阵波涛)。

按完全相同的方式，而且常常更为猛烈，在下跌运动中无控制地跌出趋势之外是恐慌的一个例证。完全无法用理性来解释，它不遵循任何规矩，不理会任何预定的限制。

不过，通过某些模式和在某些情况里，我们对一个基本方向运动的潜在范围有可能做出某些评估，通常是对它的最小范围的一个评估。在这些情况里，在帮助我们决定这些情况是否提供了值得承担所涉风险的潜在收益方面，我们可以提供一份指南。同时，由此标明的衡量标的至少可以为我们提供一个提示，告诉我们在哪里有理由开始寻找可以标明顶部的交易量。

譬如，对称三角模式的决定性突破有可能将价格至少带到沿着它第1个回调衡量出的那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个三角形的高度那么远。这是一个保守的衡量。这个运动可以走得远得多。事实上，这个三角模式的趋势指向所指出的，是同先于并且导致这个三角模式的运动幅度相等的运动持续，因为，如果这个趋势持续有效，这个运动就应当向上运动到趋势通道的上限。在出现反转的情况里，我们也可以使用第1个回调的高度作为起码的衡量标的。在直角三角模式的情况里，我们也可以使用（由第1个回调形成的）那条长边作为对起码的预期运动的大致衡量标的。

在矩形模式的情况中，在一个突破之后我们有理由预期的起码运动幅度是同这个矩形的高度相同的距离。头肩模式有着相当好的衡量标志。从头部最顶端垂直向下到颈线的这个形态的高度，代表了朝颈线之下可能出现的运动的最小的运动幅度。这也是同趋势通道相关的，而且，最显著的是，这仅仅是起码的运动幅度。有的头肩模式代表了隐含的不足三四点的运动，但是，它们标志了一个下跌的开始，这个下跌运动最终会达到数百点的波幅。

有的突破异乎寻常，它们采取了几乎是垂直的“旗杆”的形式，向上（或者向下）运动了许多点位，然后停下来，形成了某种巩固模式，这样的突破带有最明显的衡量规则，它在实践中的精确性让人吃惊。旗形或三角旗形模式会出现在中途点上：“下半旗”。导致向上到达旗形模式的投机运动很可能在近期内为另一轮上涨而复制，至少同第1个相等。在这轮上涨之后，有可能会有另一个巩固模式和其他的上涨，也可能没有。在两次这类波涌之后，最好是向后站站，让别人将球接过去。如果你保持有足够的图像，而且覆盖的时间足够的长，你就会看到许多这种漂亮形态的完美例证。你也会看到某些不够完美的例子，某些失败。因为这个运动在发生作用的时候会带来如此光辉的盈利，如果在一个急剧上涨之后形成的了一个巩固模式，你都忍不住想要就它而买进。在这样的情况里，最好是等一等，等到这个例子变得明朗化：一个将近垂直的、几乎不可信的上涨，随着出现若干天的凝聚阶段，几乎没有什么交易量。如果这种凝聚状态持续下去，或者是衰竭下去，长达3个星期以上，那么就卖掉这只股票；它也许是个赝品。

不用说，在下跌趋势里这个模式以反过来的形式出现，而且可以相应地进行交易。

在第12章里我们对同缺口的衡量特性相关的问题做过详尽的讨论。唯一的一类在衡量相随运动的运动幅度有实质性指向的是出逃或持续缺口。在一轮快速价格运动中出现这样的缺口，很有可能标志出大致的中途点；你应当对两个或更多的这样的缺口进行权衡，把它们同交易量和这个运动的总运动幅度联系起来，对这个运动的可能的中点进行评估，因而预测到可能的最终的目标价位。

其他模式也有衡量的特性，它们有的时候也按预想的那样起作用。不过，一般说来，最好的衡量工具是你的趋势线、支撑和阻力水平，以及增长的交易量这个最为重要的信号。

第9版编者按：在衡量运动幅度上我始终是极为小心的。要是这样的衡量不至于导致交易者沉迷到从手头时刻的关键性质上分心，那就没有问题。因此，作为偶尔用用的手头工具，它有一定的用处。当价格达到了衡量预测的价位点时，更好的方法始终是紧密地关注真正的情况是什么。决定应当永远是在这里和现在做出，而不是在作衡量的时候和地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第33章
Chapter33

图像行为的技略评述

33.1 道氏理论

根据记录，一个投资者，如果他按照在第3～5章里说明的道氏理论，从有道琼斯平均指数的时候开始，就每一个主要牛市的信号买进一组有代表性的股票，就每一个主要熊市信号卖掉他所持有的所有股票，那么，多年下来，他的收入确实会非常可观（编者按：见第5章的图表）。虽然这里的表格没有把卖空包括在内（第9版编者按：在第9版里包括了），如果我们补充说，就每个主要熊市卖空一组有代表性的股票，就下一个牛市信号将它们回补，这是完全合乎逻辑的。如果我们根据工业平均指数的水准，将这些卖空的数据包括进来，这些理论交易的总盈利，包括买进的和卖出的，就会大得惊人。（第9版编者按：买进并且持有到2004年：39 685.03美元；道氏理论，光是买进：347 895.51美元；道氏理论，买进和卖空：1 914 490美元。）

我们相信，这个记录对每个交易者和投资者的运作来说都有重大意义。我们很快会对这些意义进行评论。

不过，在这样做以前，应当指出，实际跟踪长线道氏信号，就每个主要信号100%地买进或卖出的投资者，即使有，数目也很少。

首先，要这样做必须有很长的市场生涯，投资者必须从一开始就100%地按经典的形式接受道氏理论，而且，他从来都不会迟疑不定，从来不会改变定义或者他的交易方法，在整个时期内，从来都没有撤走任何一点他的资本。

其次，我们必须假设，我们的理想的投资者有着非凡的勇气，能够在主要趋势看上去危险地威胁着他的头寸的时期内，毫不动摇；他还有着非凡的耐心，能够在市场趋势看上去毫无动作的许多月份的停滞状态中静心等待。

最后，我们必须假设，实际买进和卖出的这组股票确实代表了平均指数的跨越行业的合理股价，因此，它们的运动同平均指数自身的运动是大致相同的。事实上，如果这组股票分散得当，它的运动有相当大的机会同指数的运动基本相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

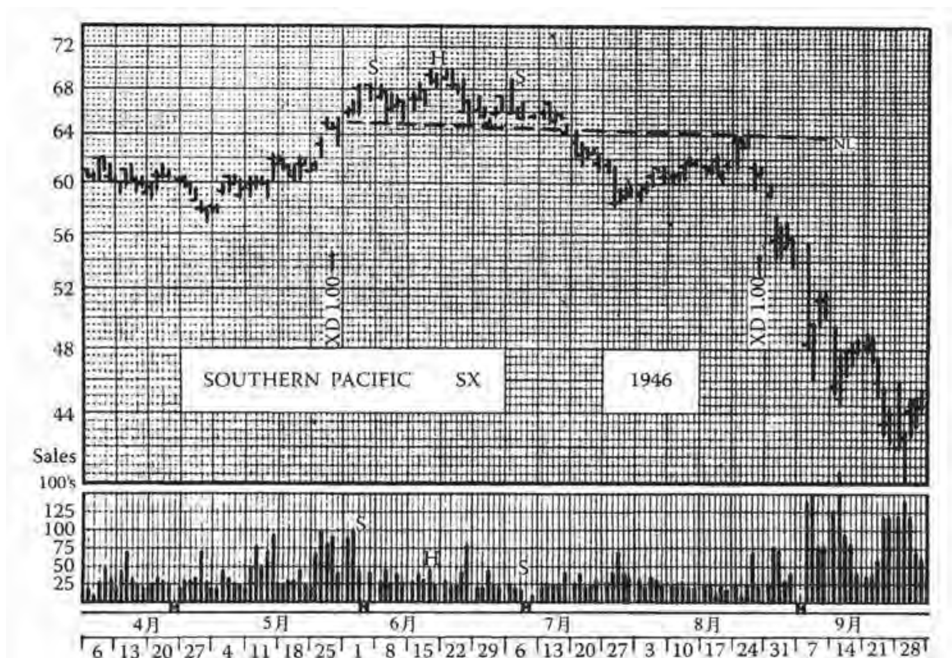


图33-1 头肩顶部模式。1941～1946年，一个牛市将Southern Pacific的股票从8带到了70，这个牛市的顶峰出现在1946年6月的这个形态里。注意一下在左肩的高交易量，头部的较小交易量和右肩的低交易量。在7月15日的突破信号是决定性的，它为看多持有者发出了通知，要他们在第2天用市场价（大约在63）抛掉，而不是等到设定在61的保护性止损指令被启动。当价格运动在大约$58^1/_2$的价位突破底部的时候，交易量终于提高了，这个运动碰巧也实现了这个头肩模式所预测的最低的衡量标的。

不过，从这一点起，开始了一个交易量不大的疲软的反弹，它持续了4个星期。这幅图形的软弱性为就运动幅度为左肩到底部的40%～50%的反弹，或者是就朝颈线（譬如说在63的价位处）的回调而卖空提供了根据。这个反弹实际上延伸到了价位在64的颈线，在一个缺口上以相当的交易量而突破出去，继续向下，这个向下的运动在以后的3个月里将价格带到了40以下，后来甚至变得更低。

头肩顶部模式的一个不同寻常的特征是，常常会有类似上面所显示的那样的相对较小的行动，成为一个主要运动的先驱，改变了在股票的几个月甚至几年的进程。不是所有这类模式都会这样导致大型的运动，但是，永远都不应当轻视头肩模式

不过，假设一个投资者能够在若干年内都满足所有这些条件，从而严格地像一个“道氏理论”交易者那样运作，未免有些武断。这里并不是真的在说确实有人身体力行地想要执行这样的计划。编者按：现在反过来想想，为什么不呢？在一个网络时代，有了这样的交易工具和市场（DIA，SPY），这未必不是个好主意。在迈吉的时代贯彻这样一种方案会非常麻烦和昂贵，但是，在现代市场里，它是切实可行的。

我们想说的是：如果这个指数的记录显示出在长线运作中有可能就这些主要趋势的信号而得到可观的理论性盈利，如果这个指数是由个别股票的价格构成的，那么，根据这个指数的主要趋势来买进或卖出，对大部分股票来说，成功的概率都会更高。有证据显示出，在正常情况下，主要趋势会持续几个月或者几年。因此，“最有可能获利”的线条就是主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势的趋势线。

以此为根据，我们可以有把握地说，当一个足够重要的趋势给出了一个主要趋势的信号，标志出平均指数已经起步，如果你交易的单只股票是在这个趋势中运动的，那么，它们的盈利机会比起在反向趋势中运动的股票来，可能性要更大。

我们建议你将上面这段话再读一遍，仔细地读。它意味着我们并不想在牛市的“顶部”卖出股票。我们并不想在熊市的“底部拾便宜货”。我们不想有意地同这样的趋势作对，历史已经证明这样的趋势有可能会在一段未定的和或许相当长的时期内持续下去。

同本书以前的版本相比，我们在这里所说的在侧重点上略有不同。你可以注意到，我们没有说过，你永远不应当在主要牛市中卖空股票，或者是在熊市中买进股票。市场中会有而且常常有这样的股票，它们的运动方向同主要趋势的运动方向相反，如果能通过分析把握它们的技术行为特征，这样的股票可以成为在与指数趋势相反的方向进行投资的对象。

不过，我们认为，进行这类交易应当小心，而且要充分意识到，大部分股票是在朝与你相反的方向运动。譬如说，可以根据个股的股票图像按照具体的案例作为部分套保而进行交易，用它来减低整个投资组合的风险。 譬如说，如果一轮牛市已经持续了好几年，而且似乎仍然在继续，但是，有的股票跌得很惨，显示出个股的软弱性，那么，交易者也许应当在表现良好的看多头寸中继续持有2/3的资本，与此同时，在较弱的股票中进行数目有限的卖空。这样，如果牛市继续下去，他最后可以回补卖空头寸，承接亏损，这样的亏损可以看做是用在“保险”上的合理开销。另一方面，如果出现整体的疲软，最后反转了主要趋势，那么，在出现反转信号之前，他的卖空头寸就可以成为看多头寸中的亏损的提供着陆的软垫。(第9版编者按：这是一个非常智敏的观察，本编辑在“自然套保”理论中对此有详细的发挥。而且，由于现代市场的复杂性，从这个套保的两侧都有可能盈利，这应当是我们的目的。)

如果不是使用平均指数，而是使用一个评价指数（见第38章)，或者，在使用平均指数之外再使用一个评价指数，那么我们对一个市场就有可能不只是贴上牛市或熊市的标签，我们可以说：“这个市场是60%的牛市”，或者“55%的熊市”。这样的评估考虑到有些市场比其他市场更为看多或者更为看空的这个事实；它使得投资者可以“进退得宜”，而不是非得采取一锤子买卖这样的策略。(第9版编者按：我把它称做“节奏交易”。)

不过，应当注意到，虽然你可以在同（假定的）主要趋势的相反方向上建立一个部分头寸，你还是应当把主要部分的资本用在主要趋势的运动方向上，永远不要把资产的大头放在同主要趋势相反的方向，而且，不管你在反方向做什么样的投入，都应当清楚地明白它们只是用来作为保险的，即使到最后你不得不承担小额亏损，将它们平仓，它们还是达到了它们的目的。

如果将道氏理论的这些意义做一个总结的话，那就是：不要把你投资的大头放在同主要趋势相反的方向中。在可能的反转阶段，逐步减少你的看多头寸，在疲软的股票中进行数量有限的卖空；但是，不要试图与主要趋势作对，进行一锤子买卖的投入，用这种方法来体现你对出现指数主要顶部或底部的预测。

编者按：下面是就具体的形态所做的一些建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

33.2 头肩顶部模式

- 如果你是买进一只股票，要是价格向下穿过颈线出现突破，收盘收在至少是颈线之下的3%，第2天早晨在最后的收盘价之下的1/8处置放一个止损指令；如果在第1天没有被启动，继续设置这样的“近距离止损”，在每天的收盘价之下1/8处置放一个止损指令，直到被启动为止。
- 在出现突破之后可以进行卖空，可以是就一个幅度为从右肩的顶部到这个突破运动的底部之间距离的40%这样的一个反弹，或者是就一个触及到一条向下穿过头部的顶点和右肩的线条的反弹，或者是一个朝颈线的回拉，取决于首先达到哪个价位点。如果第2天这个突破继续向下运动，或者是持续若干天，这个40%的反弹就应当以从右肩的顶部到运动所达到的最低点的整个运动为基础来计算。

33.3 头肩底部模式

编者按：因为长期以来对“头肩底部”这个术语的自相矛盾感到不满意，本编辑建议这个形态在技术分析命名法中应当重新取名为“基尔罗伊底部”（见图23-1）。

- 如果你是卖空一只股票，如果一个突破以增长的交易量而出现，穿透了颈线，收盘收在颈线之上至少3%的地方，第2天早晨设置一个止损指令，在高于这个收盘价1/8的地方回补这个头寸；如果这个止损没有被启动，每天继续在高于前一天收盘价1/8的地方设置止损，直到某个止损被启动为止。
- 在出现突破之后可以买进，可以是就一个幅度为从右肩的底部到这个突破运动的顶部之间距离的40%这样的一个回调（这个回调的交易量必须在不断减少），或者是就一个触及到一条穿过头部的底部和右肩的线条的回调，或者是一个朝颈线的回抛，取决于首先达到哪个价位点。正如在顶部形态中那样，如果这个运动持续若干天，这个40%的回调就应当以突破运动的整个运动为基础来计算。

33.4 复杂或多重头肩模式

正如在简单头肩模式中那样，同样的技略建议也可以用到这些复杂模式上。我们在第7章里讨论了这些形态的定义和特征。

33.5 圆形顶部和底部模式

在交易趋势的这些逐步变化方面，要设定精确的规则是有困难的。在圆顶的情况里，如果你是买进股票，如果出现一个总的圆状形态，跨越一个长达几个星期的时段，从上升中逐渐拉平，然后向下转，交易量非常有可能在接近上升顶部降低，在开始下转时增加，这样的形态是在向你建议，只要情况变得明朗，就立刻在市场上抛掉你的股票。在圆顶处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

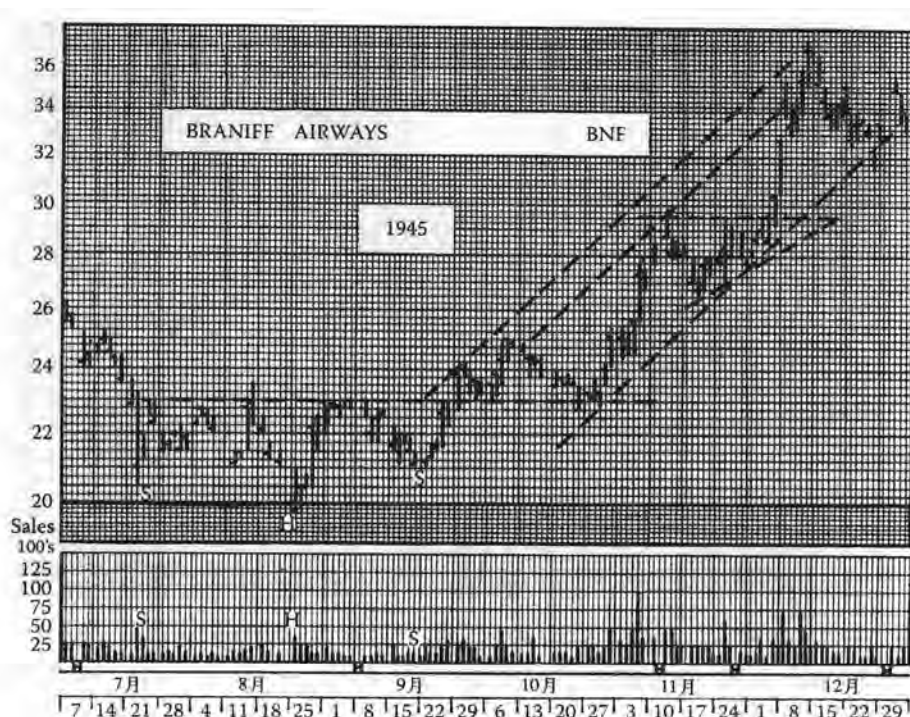


图33-2 1945年Braniff Airways股票中的头肩底部（或者说基尔罗伊）模式。严格地说，这是在一个牛市的次级矫正之后出现的一个持续头肩模式。造成一个长期熊市反转的主要底部通常会有一个长得多的形式。

这里，我们在左肩看到了大量的交易，比在头部的交易量要小一些，在右肩处的交易量就非常小，而在9月21日的突破运动中，正如所要求的那样，交易量急剧增长。在这个突破之后，出现了向颈线的回抛，交易量降低。这就为在23日的买进提供了相当好的机会。向上的运动重新开始，这里又出现了向颈线支撑面的回调。这类第2次回调并不反常。在10月19日的收盘价是$22^3/_4$，在前一个小型底部之下，交易量也有增长，这有些令人不安。但是，根据这个模式和突破的强度，我们还不会卖掉这只股票，而且，即使是在$21^7/_8$的保护性止损也没有受到威胁。在10月25日，上涨随着一个出逃缺口而重新开始，一直持续到$29^1/_2$，在那里，这个运动以单日反转和衰竭缺口而告终。

要注意，在到达$29^1/_2$的时候，在3个星期内"BNF"进入了一个巩固模式，形成了一个上升三角模式，然后跳到$37^1/_2$。同时要注意（我们不如从这些例子里得到我们所有可以得到的东西），这个上行三角模式在整个上涨的大致中途点的地方成型。对股票在快速运动形成"中途"模式的这种倾向，我们已经相当熟悉了

进行卖空是非常有利可图的，但是，这里没有准确的规则可言，唯一可说的是，在没有固定的基准点的情况下，你需要非常肯定，这个形态确定无疑是一个圆形顶部模式。它应当轮廓分明，出现在一个长线上涨之后，而且，它的形成过程长达若干星期。而且你需要一个高于曲线顶部的止损指令来保护它，就像我们前面论述止损的章节里所解释的那样。

在圆形底部你不会想要进行卖空。交易量平平，长长的渐成圆状的外形，随后突然出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

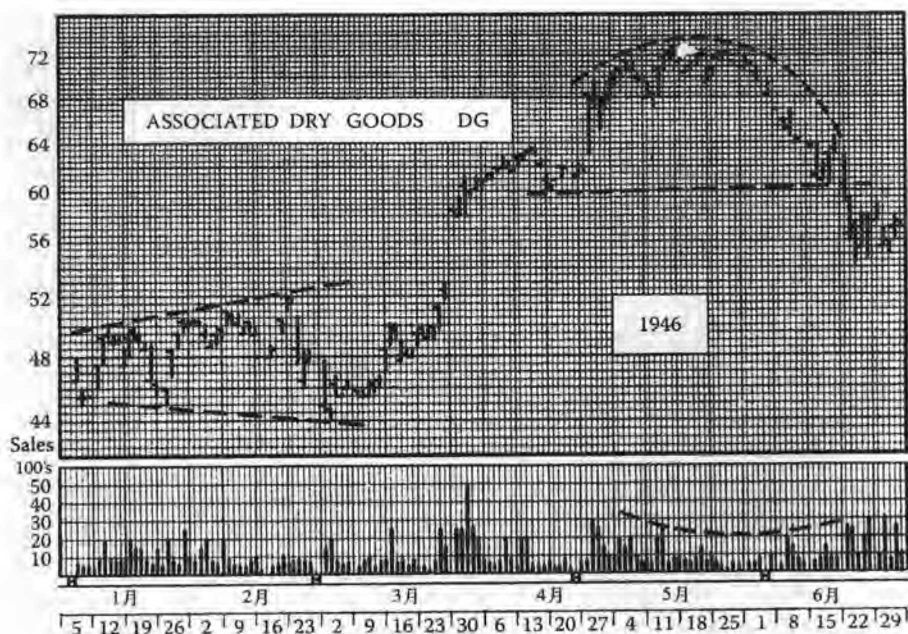


图33-3 Associated Dry Goods是以一个圆顶模式而结束它的牛市倾向的。这是1946年头6个月的一幅日线图。

“DG”在3年半时间里从4上扬到了72，如果从月线图上看的话，这个上涨表现为一条平滑的、加速的曲线，它从一个长形的底部形态中发展出来，这个底部从1938年一直到1942年底，长达5年之久。

在我们进入导致最终顶峰的最后的6个月时，首先注意一下1～2月间的活动。“DG”在1945年最后一个季度刚刚完成了一个快速进军，将要遇到一个巩固模式或者次级矫正。在达到48的时候，它反转回来，回到45，上涨到50½、51，最后到了52，然后，在2月底回调到44。如果1月22日的运动走得更低一点，收盘收在1月3日的低位之下，然后，在2月26日出现一个更低的收盘价，那么，我们就不得不把这个1-2月模式看成是一个完成了的扩展顶部，一个明确的反转信号。不过，这个模式是不完善的，因此也就是无效的，但是，反复无常的价格行为显示出了初期的疲软。

在最后阶段，当公众参与的程度越来越高的时候，这并不少见，因为冲向高潮的上扬是耀眼和快捷的。这就是我们在这里所看到的。在3月25日出现了一个5个点的出逃缺口，然后是一个在63½处见顶的上涨、回调，然后上奔，越过68。

从这里起，这个运动缓慢上涨，提示我们这是一个汇拢的趋势以及一系列的“头部”和“肩部”，到达顶部时交易量跌了下去。6月4日的下跌跌到了5月7日的底部之下，交易量增加，这就完成了这个圆形顶部，如果我们仍然持有买进的头寸，它就告诉我们应当立刻卖掉，在6月18日出现的对“颈线”的穿透是一个决定性的突破

现一个交易量大增的复苏，如果你发现你自己处在这种尴尬的境地，那么，这样的信号就足以使你回补你的卖空头寸。如果在一个长期和平滞的潜伏时期之后，首次爆发交易活动，然后，股票的图像显示出一个圆形底部或者是一个碟形模式，那么你就有理由买进这只股票。你应当根据我们对就回调所说的规则而买进，不是就突破，而是就随它出现的回调，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

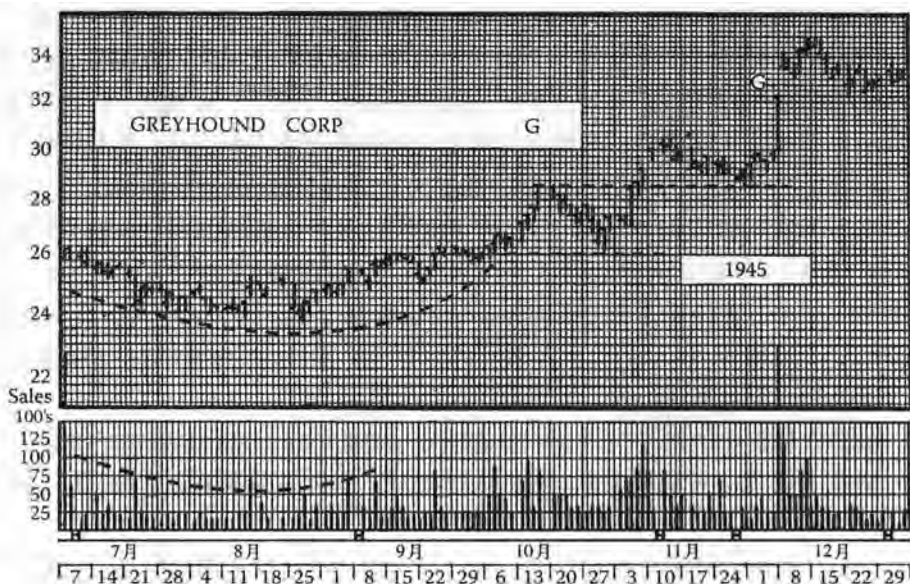


图33-4 Greyhound：1945年的一个圆形底部。在5月上扬穿过了29和回调到24处的支撑面（1944年的高位）之后的一个持续模式。

7月，在下跌的日子里交易量都相当高，当我们进入8月时，交易量开始枯竭。8月10日在上行的方向显示出了猛增的交易量，然后就变得更加平滞。

8月和9月的各种小规模的运动没有给我们提供任何进行交易运作的根据。向这个模式8月31日新高的运动建议会出现向上的转折，在9月19～20日，我们又看到了另一个朝26这个价位水平的小小的推动。不过，仍然不是决定性的。

在以10月13日结束的那个星期里出现的这个运动则更为明确。这个决定性的运动有着较高的交易量，它以一个几乎是垂直的上升将价格一路带出了“盆底”。它不但是一个大幅度的运动，而且是可能出现的趋势的一个清楚的指针。在一个运动幅度为从底部向上的整个运动的40%～50%的矫正上，或者，在一个接近大约在26的支撑面的回落上，我们寻求一个买进“G”的价位点。这个买进应当在$26^1/_2$左右实施。应注意到在这个回调中交易量的枯竭。

这个上涨几乎立刻从这里到了30，标志出了一个全新的牛市高位。在11月3日，“G”收盘收在30，交易量就一个星期六来说非常之大，因为这个交易量不是出现在突破日，我们会在星期一用一个在$29^7/_8$的近距离止损将这手交易平仓（除非我们决定为了下一轮上涨而等过下一个小型的回调）。

两个星期之后，基于对有效支撑面的那个回调，我们会在大约29左右再次买进“G”（在任何回调中，你都无法知道什么价格是最低的价格）。下一轮上涨在2天之内将价格带到了$34^1/_4$。在这个价位点上，可以提取盈利，也可以为长线投资而守住这只股票。你可以注意到，“G”的价格继续上涨，最后到了54

这样的回调几乎是一定会出现的。

33.6 对称三角模式

• 假定你在这只股票中已经持有一个头寸。在一个对称三角模式形成的过程中，你也许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法改变你所持的头寸。让我们假设你已经就一个牛市运动之后的回调买进了这只股票。下一轮上扬没有形成新高，交易量也没有大到足以使你卖掉你的头寸。下一次回调没能将价格带到前一次回调之下。你被“锁进了”这个三角模式中，你要卖，就要冒风险，因为这个既成的三角模式有可能最终朝起初的方向突破，为你带来可观的盈利（事实上，朝这个方向突破的可能性更大)。在出现突破运动的情况里（自然，它会在上行方向带来增加的交易量），你可以将它平仓，获取盈利（根据我们已经说过的交易规则），并且，立刻将它列为在出现下一个回调时重新买进的对象。如果这个突破是向下的（无论交易量是否增加），收盘收在这个三角模式之外，你就应当在第2天使用一个近距离（1/8点）止损来保护你自己，而且，继续在每一天的收盘价之下设立这样的近距离渐进止损，直到它被卖掉为止。

如果你是卖空这只股票，同样的规则反过来也照样适用，除了在正确方向（下行）上的突破不需要交易量来确认，而逆向（上行）的突破则需要有这样的增加的交易量之外。

- 假定你没有在这只股票中持有任何头寸。在出现一个清晰明确的突破收盘价之前，只要这只股票正在形成对称三角模式，就不要交易任何股票。在出现了这样的突破之后，如果这个突破是向上的，要是主要趋势是上行的，就下一个回调而买进；如果这个突破是向下的，要是主要趋势是下行的，就下一个反弹而卖空。我们已经讨论过进行这类投资的规则。

注意：如果一个对称三角模式属于持续收拢，突破点远到近离三角的顶点这样的类型，避免从这样的模式中出现的突破。最可靠的突破出现在沿着三角模式2/3的地方。

 33.7 直角三角模式

适用于对称三角模式的规则同样也适用于直角三角模式（参见讨论三角模式的第8章）。正如在对称三角模式的情况中那样，在这里，早期突破也常常更可靠。在上升三角模式中的向上突破中，来自交易量的确认更为重要，在下行三角模式中的向下突破中，交易量的确认不是非要不可。已经投入的资金留在头寸中，直到突破出现，到那时，将头寸平仓，就像将任何获得盈利的交易平仓一样。

因为上升和下行三角模式都带有一个对称三角模式所不具有的方向预测的含义，所以，有可能就一个上升三角模式内的回调和一个下行三角模式内的反弹进行新的投资。不过，因为这些三角模式的平展的水平边代表了一个大小未知的供给区域或者需求区域，所以，在这条水平线被决定性地穿透之前，这样一个三角模式有可能（有时确实会）反转过来，更好的方针也许是，意识到这样的形态还在形成过程中，等到有决定性的突破之后再做出新的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

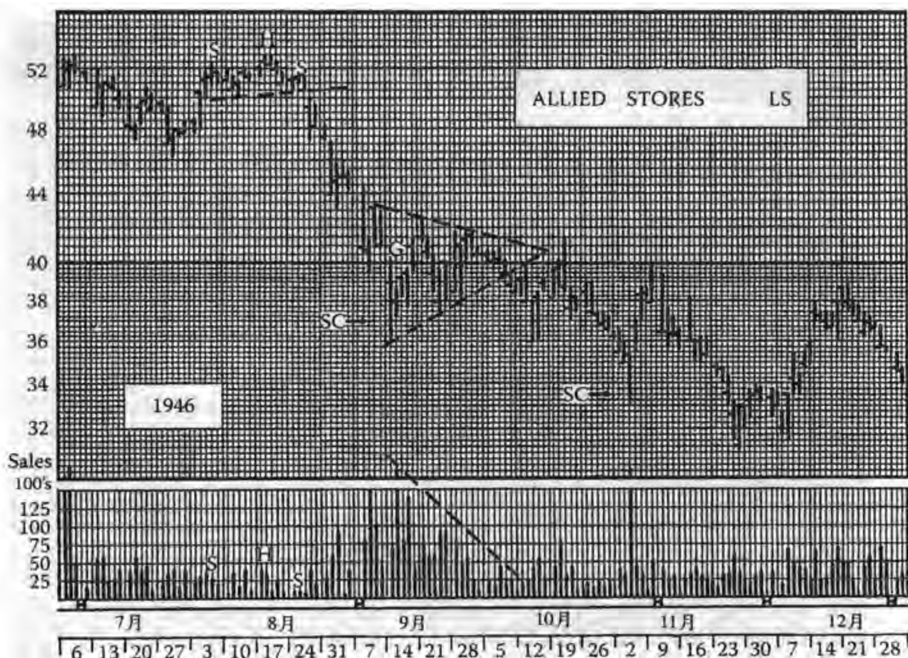


图33-5 Allied Stores股票中的对称三角模式，这是1946年下跌的一个巩固模式。注意一下"LS"在9月10日第一次暴跌到模式的第1个反转点时出现的大量的交易转手，以及在这个三角模式的连续摆动中交易量的枯竭。在点数图里，这一类模式被称做"钟摆晃动"。交易量常常会在每个反转点增长，不过，一个有效的三角模式一定会显示出交易量的某种总的下降。

如果由于运气不好，你在这时持有买进"LS"的头寸，那么，你就应当在$33^{1}/_{8}$的价位设立你的保护性止损，在低于底部36的8%的地方。不过，在10月4日和5日，星期五和星期六，价格向下运动，突破这个三角模式，虽然交易量只是略有上升，这是一个真正的突破（记得吗，向下的突破不需要交易量的确认），你于是就有理由星期一在市场上卖掉你买进的头寸。你每股会收入大约$38^{1}/_{2}$。不过，要想进行卖空，这个突破必须收盘至少收在这个三角模式的3%之外。在40处对这个模式边线的回归相当有意思，你会注意到，随着价格在10月9日和10这点开始下跌，交易量典型地上升了。

这个突破的有效性是没有疑问的。当出现到这个三角模式的边线的回归，或者是对突破运动的一个40%～50%的矫正，譬如说$38^{1}/_{2}$到39，就有理由卖空。这个反弹将价格带到了这个三角模式的顶点，然后迅速突破，跌到33，10月30日在价位33上出现了销售高潮和单日反转，这是一个提取盈利的信号。

注意一下在8月的小型头肩模式。这是一个持续模式，它标志出在9～11月大跌以前的那个反弹的顶部

33.8 扩展顶部模式

照理来说，你不会在扩展顶部买进。如果你像前面说的那样，遵循基于趋势线的技略规则，早在这个模式完成之前，这个模式中的早期反转就会使你抛掉这只股票。你也不会想要买进这样的模式，因为趋势指标会清楚地反对这样的动作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

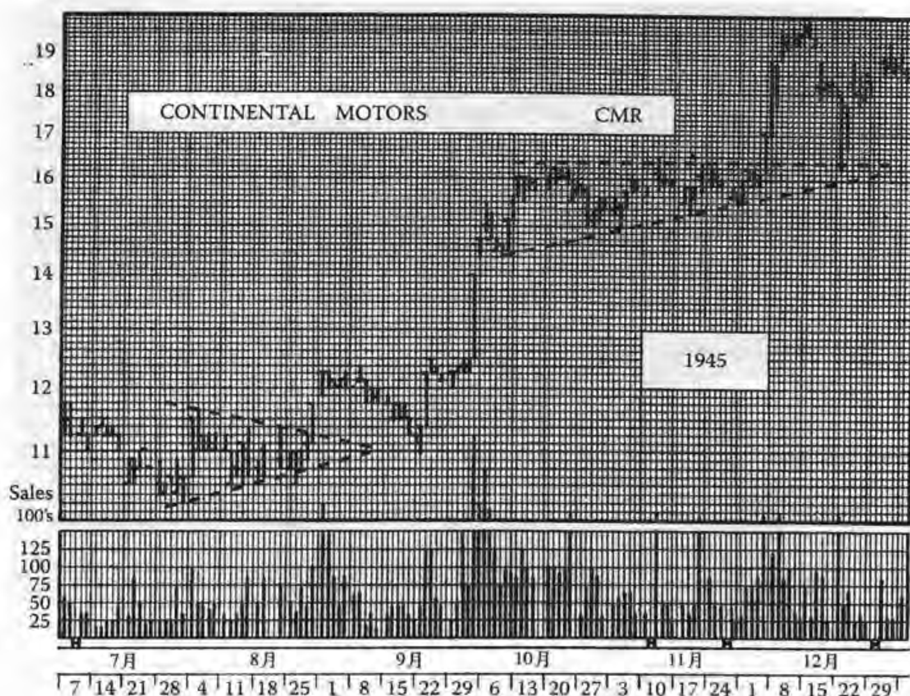


图33-6 一个上升的三角模式。“CMR”从1943年的萧条状态走出来之后，在1945年早期向上前进到大约12。在这一年的头8个月里在月线图上显示出了顶部在12¼的上升三角模式。不过，在日线图上我们看到了这幅大型模式的更为具体的细节。譬如，8月整个（月度）形态的最后回调在这里变成了一个对称三角模式。从这个模式的突破实现了起码的衡量要求，将价格重新带到了12¼的顶部，从这里出现了回调，一直跌到了11，这个三角模式的尖端。在这个三角模式的强有力的突破（譬如说，在11½）之后出现的回调可以成为买进的根据，这手买进可以使用渐进止损来平仓，从9月28日开始，当时“CMR”达到14，这手销售10月2日在14⅞的价位完成，这是一个盈利极高运动。

这类提取盈利的活动在很大程度上解释了上涨的终止和巩固形态的形成，这个巩固形态是顶部在16¼的上升三角模式，它持续了8个星期。注意到在11月7日的交易量，这时价格穿过了16¼的水平，但是收盘没有能够收在这个模式之外；同时注意以下11月30日的交易量，当时出现了一个清楚的、决定性的、收盘收在17的突破。这个运动一直跑到了20，在价位是18或者更低的回调上可以买进。下一阵波潮在1月将“CMR”带到了24这个最高的牛市顶部。在比率标度上，这个上升三角模式的顶部刚好是在9月底部11和最高点24的中点。这类中途巩固是典型的旗形和三角旗模式，这是一个非常相似的情况

另一方面，一个扩展顶部在完成之后，为卖空提供了出色的机会。在向下穿透，收盘收在这个模式的第4个反转点下以后，你就有理由就一个反弹而卖空，这个反弹的幅度是从最顶部（第5个反转点）到突破运动达到的最低点之间距离的40%。当然，止损应当置放在高于第5个反转（也就是这个模式的最高点）并且保持合适距离的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

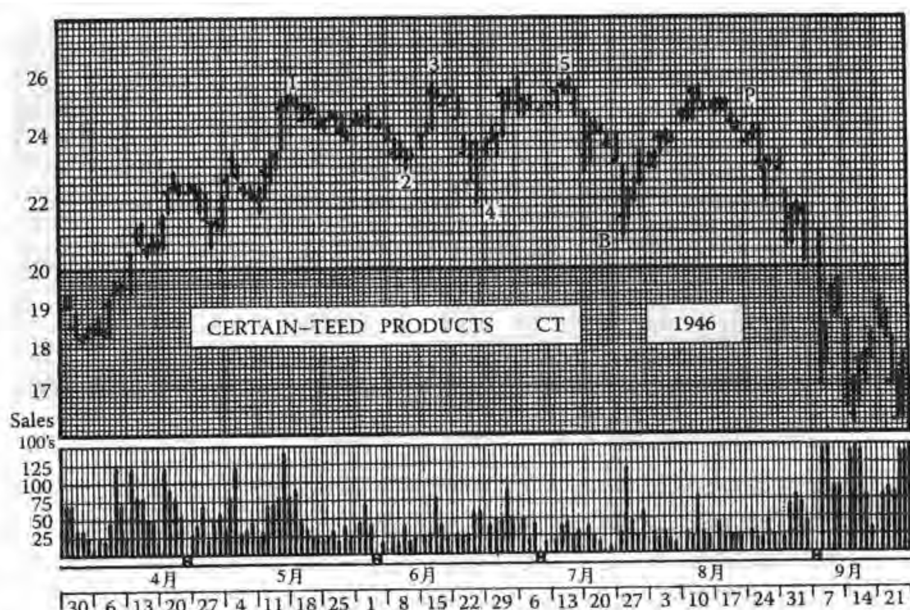


图33-7 一个扩展顶部。这个相当少见但是漂亮和高度可靠的形态是CertainTeed在1946年形成它的牛市顶峰时发展出来的。稍微看一下这幅日线图的交易量变化，就可以看到在上涨最后时期的高交易量、在顶部模式发展过程中的停滞不动，以及在突破之后的增长的交易量。

正如我们现在都知道的（或者回到第10章，复习一下那些细则），一个扩展顶部是一个5个点的反转，它同头角模式、三角模式和矩形模式等都不同，每个反转都必须在对这个模式来说是新高或新低的地方。也可以说，它是一种尖顶在左面的、摆动越来越宽的、倒置的三角模式。

在5月的第2个星期，“CT”（这个股票的代号这时已改成了“CRT”）形成了在$25^1/_4$的牛市新高（标志“1”）。回调将价格带回到在前面小型顶峰的支撑面（标志“2”），在下一个星期，“CT”上涨到了在“3”处的另一个新高，收盘收在先前顶部之上的$^1/_8$点。

下一个星期将“CT”向下带到了点“4”，收盘收在$22^1/_2$，低于点“2” 3/4点。光是这一点还不足以构成卖空的理由。3个星期之后，“CT”关在$25^5/_8$，另一个新高，在点“5”。最后，股票在7月23日跌到了$21^1/_2$，在这一点（标志“B”）上，这个模式完成了。注意一下交易量在这个模式的每个转折点的增长的倾向。

在突破后的第2天，买进的头寸就应当在市场上卖掉。但是，卖空的人应当等到出现一个幅度为点“5”到点“B”之间距离的40%～50%的矫正运动。如果是在23的价位上卖空，且股票向上运动，只要像在这里那样，没有出现新高，在一段时间内我们不必担心。“CT”的下跌运动迅速到了$15^1/_2$，在12个月内到了$11^1/_2$

33.9 矩形模式

• 假定你已经在这只股票中有投资。一个矩形模式的早期运动可能提供不了让你将头寸脱手的交易量信号。当然，在一个矩形模式的形成过程中也没有“突破”运动会让你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

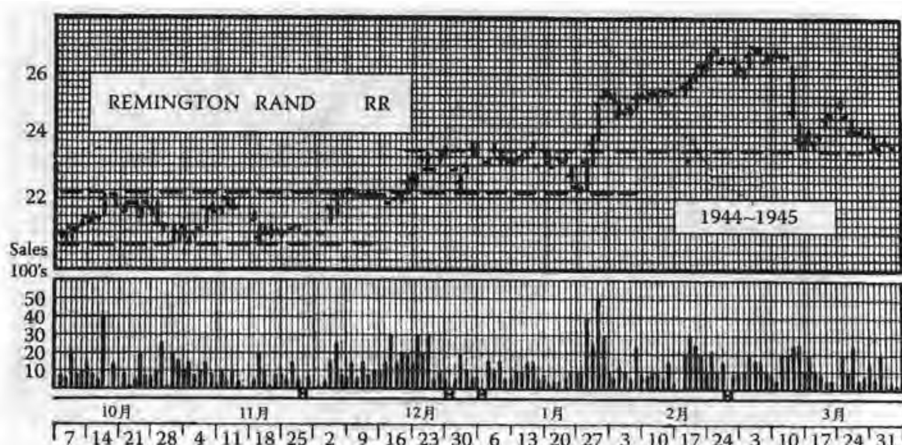


图33-8 Remington Rand中的矩形模式。这是一个长期的牛市上涨的一部分，这个上涨在1942～1946年这段时间内将“RR”从10之下带到了50之上。正如在月线图中可以看到的，在这段时间的最后3年，这个上涨几乎是持续的，没有实质性的回调。当我们从日线图上来看这幅图像时，就像这段包括从1944年末到1945年早期这些月份的时间，在这个上涨的正中间。我们看到这个上涨并不是真正持续性的，而是建筑在一个积累模式的向上“阶梯”的若干阶段上。每一次高交易量的急剧增长都尾随着一个阶段的停滞不前和略微的回缩。

这类图形说的是，有这么一群有组织的交易者，他们想要为了大规模的长期上涨买进大量的股票，但是，又不想因为他们自己的运作而造成一个“火箭”市场。可以想见，每一次上涨都会因为这样的买家暂时分配他们所持的部分股票而停下来，在回调之后，积累阶段又重新开始。

在10月和11月，在$20^3/_4$和22之间有一个标志清晰的矩形。在底部的边线上，譬如说，在11月14日的第5个反转，价位21上，或者是相近的地方，可以买进。在12月2日这个星期的突破这个模式的运动没有将价格带出模式的3%之外，但是，大约2个星期之后，出现了一个可以看做是有效突破的运动，交易量也符合向上突破运动的要求。注意到当这个运动在接近它的顶部时交易量的增加和在20日的单日反转。基于一个正常的矫正，在大约$22^1/_2$的地方应当买进，你可以在22的水平处预期到支撑。这个支撑起到了作用，但是价格运动没有上涨过$23^3/_4$，在2个星期的时间内3次达到了同一个顶部，然后再次回归到$22^1/_4$。

1月25日出现的是一个突破，这没有疑问，运动幅度和交易量都是决定性的。注意到第2天当这个小型运动结束时出现的缺口和单日反转。

正如你将看到的，“RR”在3月中旬从它的高位27上猛跌下来，但是，这个下跌在跌下来的过程中被阻止的1月矩形的顶部水平，是一个良好的支撑架。“RR”在牛市的整个过程中再也没有威胁到这个水平，因为它在4月向上运动，然后，继续它的长征，一直到达1946年的顶部

提取盈利。不过，只要这个矩形模式的特征已经清楚地建立起来（这要求至少有4个反转来建立一个清晰的顶部和底部），你可以就这些顶部和底部进行交易，也就是说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在顶部或者接近顶部的地方卖出；在底部或者接近底部的地方买进。因为，正如在对称三角模式的情况中那样，在这样的形态中有明确的假设，它们比反转形式更有可能导致持续的运动，这就意味着，你或许应当放过你的第1个抛掉头寸的机会（就第5个反转），而且或许确实应当决定“随波而行”，期望最初的运动会继续下去，对你的投资来说，它是在“正确的”方向。如果朝正确的方向出现了一个突破，在这样的情况里，你应当根据已经说过的交易规则将你的头寸脱手；如果是在错误的方向上，使用近距离（1/8点）的渐进止损，就像在三角模式中那样。

- 假定你在这只股票中没有投资。交易可以在这个矩形模式内就第5和之后的反转进行。因为这里有一定的可能，这个运动最后会朝先前向上或向下导致这个矩形模式的那个运动相同的方向继续下去，最好的办法也许是等到第6次反转再进行新的投资，这样可以把你的利益放在同持续的运动相同的方向。当然，可以在从一个矩形的向下的收盘突破之后做卖空，也可以在一个向上的高交易量收盘突破之后做买进。卖空和买进都应当就随着突破出现的矫正运动而进行。

33.10 双顶和双底模式

双重和多重顶部或底部只有在符合这样的形态要求时才是有效的。就这一点而言，论述这些模式的第9章应当仔细地读一读。

- 假定你买进一只股票。要是出现了穿透，而且收盘收在多重顶部之间的模式的最底部之下，使用近距离（1/8点）渐进止损抛出这只股票。
- 假定你卖空这只股票。在价格穿透这个倒转的碗形模式或者是两个底部之间的升起的最高点，收盘收在那一点之上时，使用近距离止损将这手卖空平仓。
- 假定你在这只股票上没有投资的。如果出现了一个穿透，收盘收在两个顶部（或底部）之间的矫正限度之外，成为一个反转的信号，那么，对它进行考虑，并且就反弹或回调进行新的投资。

33.11 直角扩展形态

处理在水平线一侧出现突破时的方法，同我们就多重顶部和底部以及直角三角模式所说过的方法相似。

33.12 钻石模式

如果你肯定在你面前的是一个有效的钻石模式，交易的规则就同我们前面就对称三角模式的突破所谈到的那些规则相同。正如在这样的三角模式的情况中一样，应当等到出现了明确的突破之后再进行新的投资；已经入市的投资应当留住，直到出现一个要么标志着反转，要么标志着最初趋势有可能持续的突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

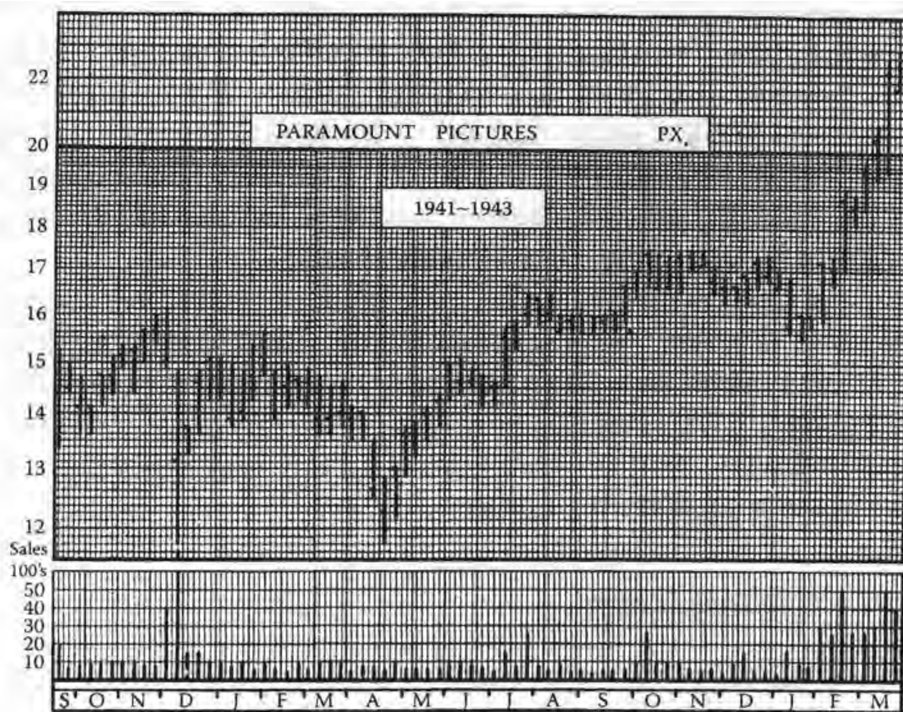


图33-9 Paramount Pictures的一个双底模式。双顶和双底模式并不像许多交易者认为的那样常见。它们需要相当长的时间发展起来，而且必须从价格范围和时间等具体数据中得到确认，同时（在从双底模式中的向上突破）需要从交易量中得到确认。它们在周线图上比在日线图上更容易看出来。

这是一幅“PX”的从1941年9月到1943年3月的周线图。珍珠港恐慌运动中在$11^{3}/_{4}$的价位处以达到高峰的交易量形成了一个底部。然后，出现了一个持续8个星期的上涨，将“PX”带回到$15^{5}/_{8}$，顺便说说，这是一个交易量不大的上涨，它明显地提示我们，有可能出现另一次跌到甚至更低水平的下落。你可以注意到，这个上涨的幅度相当大，从12月的低位向上运动了价格的35%。

不过，持续到4月中旬的下跌运动交易量相当低，它停止在刚好是12月低位的$11^{3}/_{4}$。（注意：这类运动并不一定非要结束在刚好是相同的价位水平，第2个底部可以在高一些或低一些的水平上，同时不至于破坏这个模式。）

7月的第2个星期显示出了可能反转的第1个信号，这时价格以增长交易量在上涨，但是，收盘没有收到$15^{5}/_{8}$之上，因此，还不是一个突破。2个星期之后，“PX”以高交易量运动到了$16^{1}/_{2}$，这个星期的收盘价是16。这是一个真正的突破，从这一点起，只要有回调就可以买进。

这个运动持续上升了3年，一直到了价格为85的顶峰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

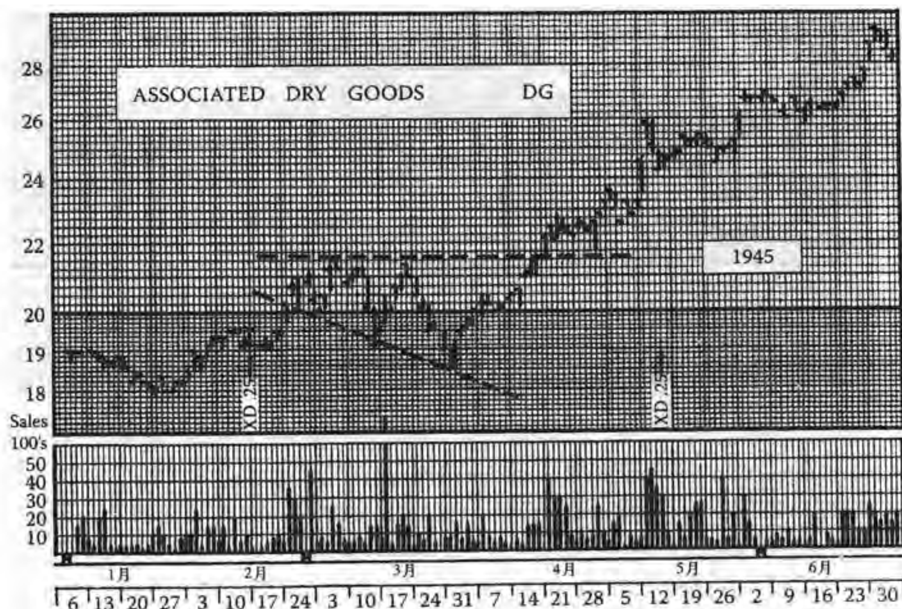


图33-10 Associated Dry Goods的一个直角扩展形态。这是穿过多重顶部，随后出现重要运动的一个漂亮例子。不过，这个模式在回过头来观察时比用在实际交易指导中更有趣味。股票从一个在4左右的重要底部向上运动，这个底部是在1938年、1940年和1942年建立的。这幅图像的时间是1945年，当时，“DG”开始加速它的上涨，这个上涨最终在1946年结束于一个超出70的圆形顶部（见图33-3）。

如果你持有这只股票，你就会监视着它在从12到20的上涨之后出现的实质性的矫正运动。在2月下旬以及3月的第1个星期，“DG”进入了牛市的新高地，回调到在19到19¹/₂的支撑面，然后，在3月17日重新上涨，在这个运动中没有能够达到新高。10天之后，“DG”回调到了18¹/₂，收盘收在先前小型底部之下的价位。在这个时候，一个经验不足的交易者有可能会认为这是一个“双顶”，计划立刻卖掉“DG”，或者是做一手买空。不过，这个模式在持续时间方面还不够长，价格运动的幅度也不够大，还不能看做是一个双顶，它也无法被确认为任何一种可以辨认得出的反转模式。交易量也没有达到在一个重要的顶部应当看到的那种规模。

4月上旬的一个反弹将价格带过了可以算做是决定性突破的3%，这个运动在4月18日价格到了22⁷/₈。它接近穿透中间的顶部，确认了向上的趋势。如果你仍然持有你买进的股票，你会感到很坦然，不管怎么说，你会寻找一个机会就一个突破之后的回调而买进股票。如果你想要在21¹/₂的支撑水平买进，你就被抛在后面了，但是，如果你把价格放得略高一些，譬如说，放在22，你就会在上升到25⁷/₈的上涨运动中获得非常好的盈利，在这个价位上，你可以使用在25³/₄的近距离止损将股票卖掉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

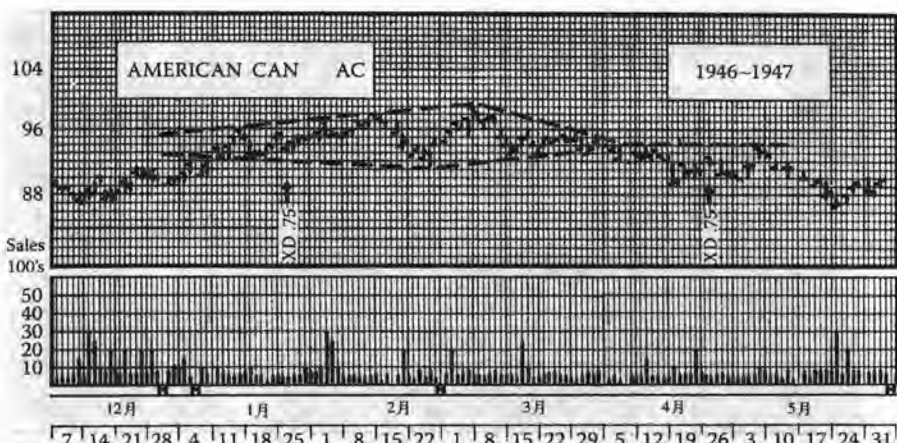


图33-11 American Can中的钻石模式。这幅日线图包括了从1946年12月3日到1947年5月底的时段。至于这只股票的背景，记住“AC”在1945年10月达到了它的牛市高峰，价位是112。高品级和高价格股票倾向于在牛市的早期见顶，这一点我们在前面已经说过。第1次回调将价格几乎带到了90，随后出现了反弹，将价格带回到106。从这里，股票下跌到80之下，第2次反弹将我们带回到我们在这里所看到的情景。

你可以立刻注意到，这个运动有一个逐步“变圆”的外形，这正是因为这样的事实：在这个价格上，保守型股票不会有百分比很大的运动。如果使用一种垂直间隙较大的标度制图的话，这些模式看上去同更为投机的股票模式几乎没有什么不同。

这个模式的第1部分同一个扩展顶部相似。在96的第1个小型顶部之后出现了一个跌到92的回调。第2个高峰将价格带得更高，到了98；这一次的回调将价格带回到$91^1/_4$。第3个反弹将“AC”带到了99。到现在为止，我们有了一个扩展顶部的5个反转点，只需要收盘收在$91^1/_4$之下，就可以确认熊市的指向。但是，下一个下跌没有能够突破这个模式，在好几个星期里，我们看到的都是一个同对称三角模式相似的收拢 的图形。

最后，这只股票在89的价位有了一个清晰的突破，这是抛掉看多头寸以及考虑就下一个反弹卖空的信号。事实上，从这里开始的持续3个星期的反弹一直没能向上穿透在价位94的阻力线，这个价位是将这个钻石模式的后半部分联在一起的合拢线条汇合顶点所在的水平。

从这一点起，American Can并没有出现引人注目的向下运动，考虑到在“AC”中已经出现的低价，以及这只股票的价格和习性以及市场的总情况，这并不使人奇怪。不过，它再没有上升到这里显示的水平，事实上，它退缩到了80的价位水平。

复习一下钻石模式的性质，它不是一种常见的模式。它有些像一个颈线弯曲的复杂头肩模式。在开始的时候，它同一个扩展顶部相似，它的后半部分像一个对称三角模式那样收拢起来

33.13 楔形模式

没有必要为楔形模式之中或者它的形成过程里的价格运动设定详细的方针规则，因为，根据我们在讨论趋势线以及阻力和支撑面时所设定的一般原则，一旦这个模式的汇拢的性质变得显而易见，只要有机会出现，你就会摆脱这样的处境。最坏的情况是，你的止损指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

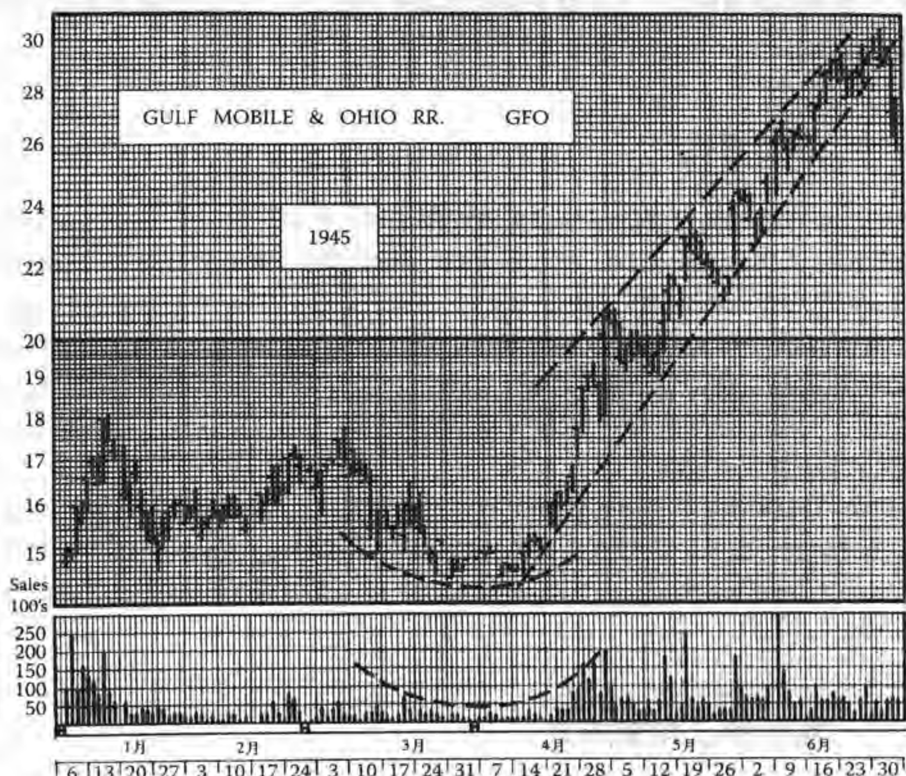


图33-12 正如这幅1945年上半年的日线图所显示的，Gulf、Mobile and Ohio建成了一个漂亮的楔形模式。正是这个运动结束了“GFO”的引人注目的上涨，也就是它的最后的牛市顶部。

从这个楔形模式向下突破之后，“GFO”立刻跌到$18^3/_4$，8月到达这个中等低位，从这里开始，它反弹进入了一个在$23^3/_4$和$26^3/_4$之间的长矩形模式，从这里起，它最终突破为一系列的暴跌，最后，在1947年5月，售价成了$6^1/_8$!

随着这种形态，很难说趋势的汇拢刚好建立在哪一点上。自然，后来在4月出现的突破运动属于正常，在下一个回调上可以买进。股票接下来在5月的上涨达到了$23^1/_2$，没有能够将价格带到平行趋势通道，而且价格随着在回调中退缩，我们看到了汇拢的倾向。下面3次上涨全都重复和确认楔形模式，在顶部，我们看到一种“聚合”现象，价格几乎没有什么变动。当结束于6月4日和5日的小型运动在顶部出现高交易量之后，一个警觉的交易者有可能在价位11上从买进头寸中提取盈利。无论怎么说，随便什么时候他都会持有一个保护性止损，要是出现一个下行方向的突破，这个止损指令就会将他带出市场

令（我们希望你在所有的场合里都不要忘记设定止损指令）在后果变得严重起来之前，会使你摆脱这种处境。

至于新的买进（从下落楔形的突破）或者卖空（从上升楔形的突破），我们应当预期同样的交易量特征：从下落楔形向上突破时的显著增加的交易量；在上升楔形的突破的最初阶段时的不怎么显眼的交易量活动。根据突破的指向而进行的新投入可以就反弹或回调做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，这些反弹或回调出现在一个清楚无误的突破收盘价之后，它们将价格带到了形成这个楔形的趋势线之外。

33.14 单日反转

同我们已经考察过的重要的反转和巩固图像不同，单日反转不是一种适合交易的技术模式。它们的主要用途在于提供一种测量手段，帮助找到一个小型运动的准确的顶部或底部，从而保护已经投入的资本所得到的盈利。在小型运动有了若干天运动之后出现了单日反转、衰竭缺口和一天之内的极高的交易量，是这个运动有可能快要到头了的有力信号。对这3种信号中的每一种都应当紧密注视；如果它们之中有2个信号同时出现，那么，分量就比只出现1个要重；如果所有3个都出现了，就是出现一个小型（编者按：甚至有可能是主要）顶部或底部的强烈指向。

至于就单日反转所标志的运动进行交易，这类交易几乎等于赌博，或者，充其量只是就一个短程运动进行交易，以得到小额的快速盈利。它同我们在本书大部分章节里所研究的交易是完全不同的两种交易。我们在第10章里提到过如何就这些单日运动进行交易以及它们的某些标志。

33.15 旗形和三角旗模式

许多情况下，在一个上升的趋势里，从一个旗形模式中出现的下跌的总幅度会将价格带回到根据我们常规的交易技略应当在那里买进股票的价位点，也就是说，这个下跌会把价格带回到（红色）基本趋势线，带到蓝色平行，或者是形成一个幅度等于在这个旗形模式之前的上升的“旗杆”运动的40%～50%的矫正。如果这个“旗杆”运动是高出一个平面的首次这样的运动，或者只是一个上升幅度不大的趋势，而且市场的这个主要趋势是看多的，那么，我们就有理由在机会一出现就买进，这会是在蓝色平行上。在这样一种情况里，我们应当预期，而且一般会得到进一步的回调，不过，重要的是要早早入市，因为有的时候回调非常短暂，并不满足对矫正的其他两个要求。在这样的情况里，最重要的是交易量迅速枯竭。交易量必须减少并且保持在不高的水平上。在旗形模式形成的过程中，对任何交易量的增长都应当进行调查，因为它们有可能说明这个模式不是旗形模式，当然，除非这个增长是典型地伴随着一个突破运动的开始而出现的。这样的突破运动通常富有生命力，因此，在一个显示出明显的交易量增长的旗形或三角旗模式的形成过程中，我们可以安全地在每一天的收盘价之下置放近距离（1/8点）的止损。因此，如果交易量标志出这个模式无法形成，我们就可以立刻退出市场；不过，如果这个突破正在进行，我们或许会被留在市场内，因为这个时候股票通常会继续向上运动而没有回调出现，常常会形成一个出逃缺口。

在下行运动里，当这个市场的主要趋势是看空的，同样的建议也适用，只是在有一点不同。反弹的旗形类型的最后的高位日有可能出现高交易量，当然，同时也有可能显示出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

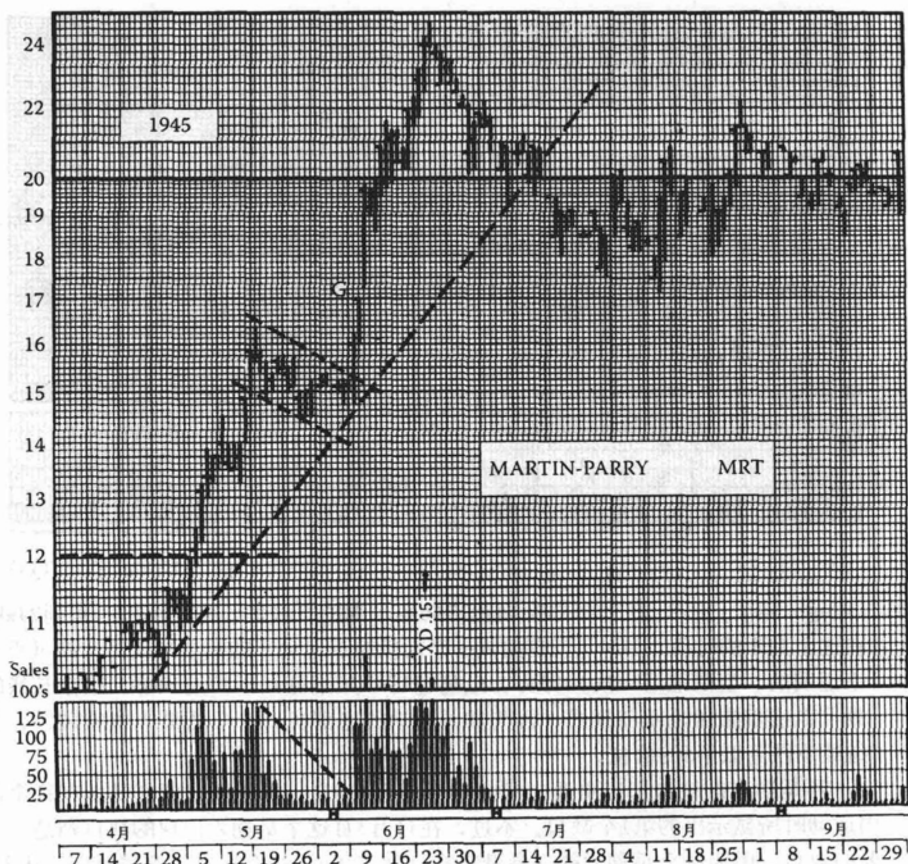


图33-13 Martin-Parry中的一个三角旗模式。这类模式在快速运动的市场中相当常见。有关旗形模式和三角旗模式（有的时候是其他快速运动的巩固模式）的异常点，是它们几乎总是在底部和顶部中间形成。

刚好在这个运动之前，“MRT”在10同12之间建立起了一个持续7个月的矩形模式，它跟在从4到12的1944年的上涨后面。5月高交易量的突破将“MRT”一直带到了三角旗模式的顶部，其中没有像样的回调。注意在这个上涨顶部的交易量的增长。价格在3个星期内以递减的交易量下滑，这一点在图像上可以清楚地看出来。这个模式并没有将整个第1阶段矫正过来，而是在$14^1/_2$的小型顶峰找到了支撑面。

突然，这个运动以高交易量重新开始，这一次，一直涨到了$24^3/_4$。很有可能的是，仍然持有最初买进股票头寸的交易者，或者是按照三角旗模式在15左右买进的交易者，在6月6日当“MRT”以高交易量达到$19^7/_8$时，卖掉手里的头寸

衰竭缺口或单日反转。如果在显示出高交易量、缺口或单日反转这样的一天进行卖空的话，那么，在这个旗形模式的顶峰之上放置一个止损指令可以在万一上涨出乎意外地重新开始的情况里对你进行保护。

无论是在这类活动的上行运动还是下行运动的表现中，都可能出现水平顶部和底部的旗形模式，这些模式自然就是矩形模式。如果交易量的枯竭和图像的其他方面，包括在它之前的急剧向上或向下的运动，提示我们这是一个旗形类型的巩固模式，那么你就有理由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

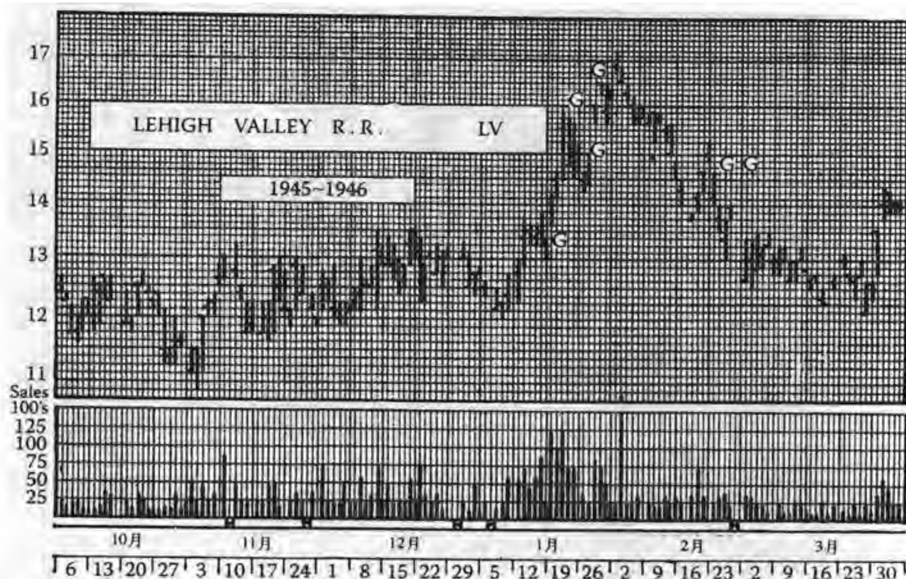


图33-14 Lehigh Valley R.R. 在1945年晚期和1946年早期的日线图，它显示出一系列的缺口。在这个具体的时段，“LV”正在完成一个次级矫正运动，随后会形成另一次（正如后来证明的，也是最后一次）努力，以超越1945年刚好高于17的顶部。这个长线的情景可以被用来讨论双顶模式，因为其间运动的底部在1946年的夏天被突破了，股票继续下跌到低于5的价位。

不是所有的缺口都很重要，譬如说，在10月3日，当股票以低交易量在狭窄范围内运动时所显示出的第1个缺口。不过，在11月3日这个星期六出现的缺口则是一个重要的缺口，因为这个星期六的交易量很高（加倍了）。这个运动没有能够以高出3%的新收盘价而成为一个真正的突破，但是，这个运动的指向是看多的，为就小型回调而买进提供了很好的依据。这些回调中的低交易量缺口没有什么太大的意义。

一直到1月的第3个星期我们才又看到了一个看上去像是真正的突破缺口。在1月14日，“LV”以高交易量向上急速运动，这个运动在1月16日将价格带到了$15^7/_8$，收盘收在$15^1/_2$。在这里第2次出现的交易量建议我们使用渐进止损，看多的交易者会在$15^3/_8$的价位平仓。

当股票回调到$14^1/_2$时可以买进。在1月23日出现了第2次带有突破缺口的上涨。如果我们将第2个（1月24日的）缺口看做是一个出逃或衡量缺口，我们就可以预测这个运动的顶部在$17^3/_4$左右。不过，当第3个缺口在1月28日连带一个单日反转和达到高峰的交易量出现的时候，事情变得很清楚：这个运动就要结束了，我们应当使用渐进止损将看多头寸在$16^3/_4$的价位平仓。

注意一下在急剧下跌之后的反弹努力，以及当“LV”没有能够守住15的价位水平时由两个缺口形成的单日岛型反转模式

就第6个反转点进行投资，或者，就此而言，在这个模式的几乎任何一点上都可以进行投资（因为你不能期望这个模式会持续很长的时间）。

持续不够长（少于3个星期）的旗形和三角旗模式是值得怀疑的。在这样的情况里，应当（根据情况）在它们的最高顶部之上或最低底部之下按照通常计算出的距离处设置止损。最终未能成型的貌似旗形形态经常出现，这是一种不幸的现象，因为在这种模式中要放弃希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望特别难，为了防止股票一路滑回到先前设置的止损水平，有必要设定3个星期的时间限制。另一方面，这些模式的突破运动在正常完成的时候是最迅速和盈利最高的市场活动形式。

如果你持有的股票进入了旗形或三角旗形态的话，问题仍然存在。显然，如果你是买进，而且导致旗形模式的运动向上的话，你应当留住它们；如果这个运动是向下的话，卖空的头寸应当保留。不过，如果你严格遵循交易的规则，这样的情况一般不会发生。在大部分情况里，在“旗杆”形成的过程中会出现要求你置放近距离（1/8点）的渐进止损。在一路发展的过程中，也许在旗杆的顶部，你会被带出画面（虽然一般说来你不应当指望如此幸运）。

不过，如果没有信号出现，而且你在这个旗形模式开始出现的时候仍然持有一个头寸，你无论如何都应当持有你的头寸。原始运动持续下去的机会要更高一些。

现在，如果你（在牛市里）持有这只股票，而且看到它出现了突破，开始跃进到新高，譬如说，从20到32，而且你在30被止损出场，然后你看到价格上涨，停下来，并且在今后几天内退缩回去，从先前的高交易量枯竭到几乎没有交易量（交易量必须陡减，一定不能搞错），这时，你就有理由立刻将它买回来，即使价格比你几天前卖出的价格更高。

33.16 缺口

如果你买进一只股票，这只股票处于一个界定分明的模式形态中，或者在一个幅度很小的平滞运动的区域内，这时，股票突然以高交易量向上突破，出现了一个缺口，那么，这就是一个看多的标志。你将守住你的股票，一直到上涨持续过程出现衰竭，或者是重新出现高交易量、另一个缺口或者单日反转。这时，特别是如果这些信号之中有两三个同时出现，你就可以使用近距离的渐进止损来保护你的投资。你将不得不考虑应当把第2个缺口看做是衰竭缺口还是持续缺口，这取决于该上涨的交易量和速度，就像我们在论述缺口和它们的衡量指向时所讨论过的那样。

一般说来，在出现一个突破缺口之后，你是否就下一个小型顶部而卖出，你都应当将这个运动看做是看多的，都要准备在下一个回调时买进。

现在，如果你买进一只股票，而且在急剧上涨的过程中，在若干天的运动之后，它发展出了一个缺口，那么，你就必须决定它是不是一个持续（出逃）缺口。如果是，你就应当准备继续持有这只股票，等待进一步的同产生这个缺口的上涨幅度相近的上涨；而且你应当密切地监视朝这个预期的最终目标的接近，这样，如果出现反转信号，你就可以使用近距离止损来保护你的头寸。

如果你肯定在一个不错的上涨之后出现的缺口是衰竭缺口，那么你就应当立即使用近距离的渐进止损来保护你的股票。

在熊市里，你可以在买空的头寸上将这些相同的规则反过来使用，要记住，一个向下的突破不一定非要有你在向上的突破中所预期的那种高交易量。

如果你在一个模式形态中买进或者卖空一只股票，要是这只股票逆向出现突破缺口，你应当立刻将你的头寸按市场价或者是使用近距离渐进止损平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

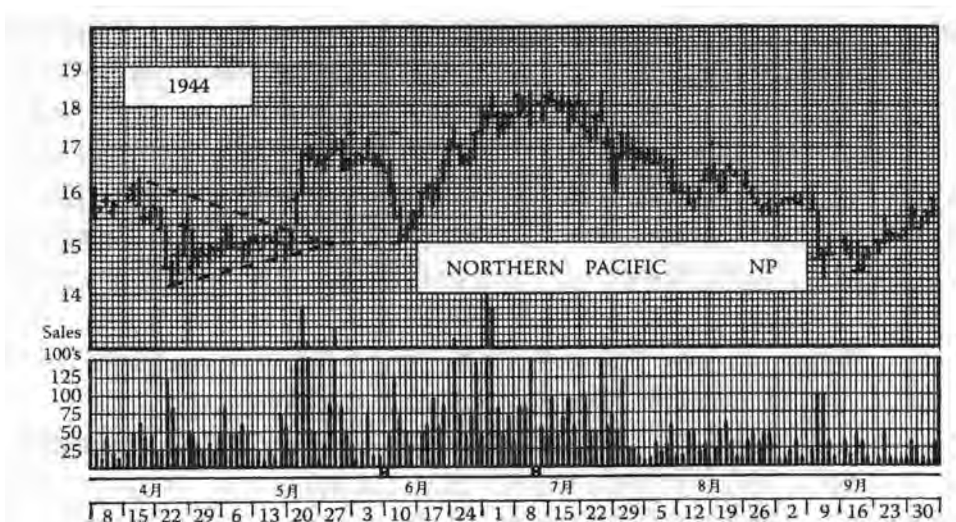


图33-15 Northern Pacific的日线图，包括了1944年的6个月，它显示出了若干支撑和阻力的例子。这只股票在1945～1946年的上涨达到了38，这幅图像只覆盖了一部分在这个上涨之前，在1943年和1944年出现的一系列巩固模式。

不用说，支撑和阻力现象出现在本书的许多（事实上，是大部分）图像中，你也可以在你为自己设定的图像上发现它们。在“NP”中出现支撑－阻力活动没有什么特殊的，也没有什么不寻常。

从左面的4月开始，在价格以相当的交易量跌到14¹/₄之后，注意到它恢复到了15⁵/₈，在那里，它停止在前面2个星期的阻力面上。在形成一个对称三角模式之后，有一个带缺口的突破，它把价格一直带到了17，在那里，在之后的3个星期建立起了一个小型的矩形模式。股票最后从这个模式向下突破，交易量可观。是否要就这个回调而交易，就像就一个从三角模式的突破后出现的正常回调而交易一样，是值得怀疑的，因为向下运动时的交易量，也因为这个矩形模式的指向。

不过，应注意一下这个回调是如何在价位15这条线上停住的（这是这个三角模式的尖顶水平），以及它之后是如何反而向上的。令人惊讶的是，它在这个矩形的底部只有3天的迟疑，但是，在这个模式的顶部倒有小小的回撤。

7月的顶部可以归为头肩模式，或者是复杂或圆形顶部模式；事实上，它几乎是一个矩形模式，在向下的突破之后，价格在5月矩形的顶部水平迟疑了一阵，继续下跌，在价位16左右的4月支撑架附近再次找到临时的支撑面，最后停止在略低于15的地方。虽然“NP”实际上穿透了这个三角模式，并且收盘收在略为低于它的顶尖的地方，这个突破没有达到3%的幅度，而且，有意思的是，9月的底部是价格运动所触及的最低点。从这里起，这只股票开始向上，一直爬到38的水平，这是在1945年12月达到的

33.17 支撑和阻力

在买进股票的时候，你不想看到它跌破任何先前形成的小型底部，你也不想看它跌破任何它已经超过的先前的小型顶部。因此，在你置放止损指令的时候，你会按照在第27章论述止损指令时所解释的，只用小型底部和小型顶部作为基准点，计算出适当的距离作为止损的价位。正常地说，最新形成的小型底部会在先前的小型顶部差不多的价位水平，因此，这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基准点常常是重合的。所以，一般说来，在一个上涨的趋势中，我们寻找的是最新形成的底部。当这只股票有3天在一个完全高于造成这个底部那天的整个交易范围的价格范围内交易的时候，你就可以将你的止损保护向上移到一个由这个新基准点所标志出的地方。

同样的程序也可以用在熊市里。这个"3天脱离"规则可以用来确认由小型顶部以及先前的小型底部所建立起来的基准点。不过，一般来说，使用小型顶部作为基准点就足够了。

中等顶部和底部被用来决定中等运动的潜在目标，因为先前的顶部构成了中等回调之下的支撑面，先前的底部指出了中等反弹之上的阻力面。

多重顶部是支撑面；多重底部是阻力面。头肩模式的颈线或者是支撑面，或者是阻力面，根据具体情况而定。对称三角模式的尖顶是一个强势的支撑点或阻力点，它在后面的运动中会再次显示它的作用。任何凝聚区域或者在某个一定价格水平或狭窄的价格限制之间的区域，在股票重新运动到这个价格或范围的时候，都会提供支撑或阻力。

33.18 趋势线

我们已经讨论过追随股票趋势的方法，使用趋势线的顶部和底部（基本和回归线）作为看多和看空机会的信号，以及实施买进或卖空的价格决定因素。

对下面这样的股票，我们还有未解决的技略问题：你已经在这样的股票上作了投资，股票的表现很糟糕，但是它既没有突破一个可以辨认的模式，也没有突破以及建立小型顶峰。这种情况不常见，但是，在它出现的时候，会是一个很棘手的问题。

让我们假设这个主要趋势是看多的，而且，某只在平行通道中不规则运动的股票通过一个长期的或者多少持续了一段时间的上涨而确认了它的上行趋势，并呼唤我们在下一个回调时再次买进。在出现这个回调后你买进了，股票继续下跌，也就是说，这个回调因为价格在数日和数周内的下落而继续下去，没有任何反弹、巩固模式，或者是界定清楚可以用来作为止损指令基准点的矫正模式。

由于在这个回调过程以及前面的大规模的向上运动中都缺乏清楚的信号，你的止损指令应当放在低于前面上涨顶部的计算出的距离处。如果价格下跌到这个水平，那么，你会有非常大的亏损。

在这样的情况里，你应当对构成趋势通道中长期上涨的趋势线进行考察。同基本趋势线的接触点可以用来在紧急情况中取代小型底部。 你的止损水平因此（在没有更明确的基准点的情况下）就应当放在这样一个价位点之下的计算出的距离处，这个价位点是股票最后同底部趋势线接触的点位，从这一点上，股票决定性地向上运动，离开这条底部趋势线。如果价格穿透了这个价位点，并且收盘收在之下，但是没有启动止损指令，那么，使用近距离渐进止损将这只股票卖掉。编者按：本编辑觉得这样的情况只有在建仓和积累的情况中才会出现。无论起源是什么，都应当尽一切努力就突破和起步加入趋势。在现代市场环境中，人们可以通过电脑来监视所有的股票，并且可以指示系统就出现突破的情况对你发出警告，在这样的环境里，没有理由去"追赶股票"。第9版编者按：另一方面，人类的弱点就是我们每个人都会发现我们有的时候是在追赶列车。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

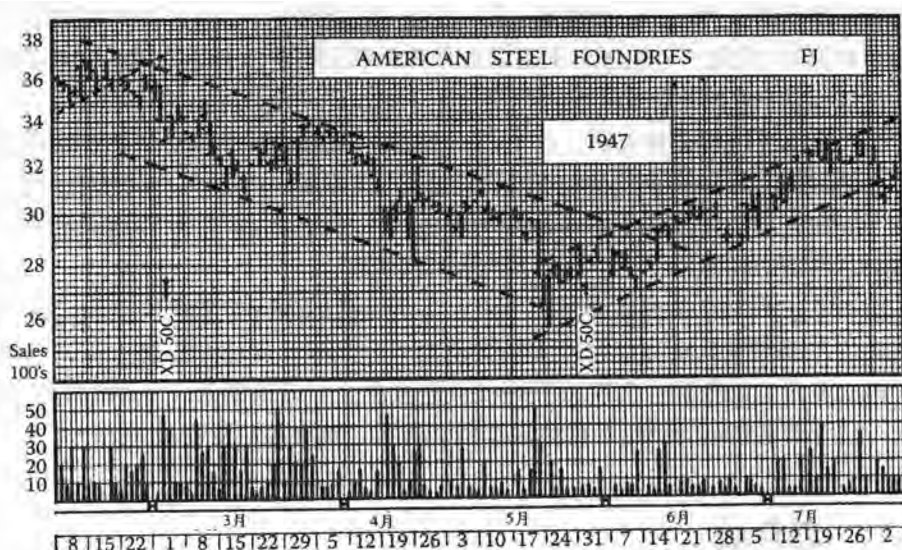


图33-16 American Steel Foundries中的趋势线。这幅日线图显示了趋势线按照笔直通道而发展的倾向。我们已经指出过，这些通道在回过头来看的时候比在它们形成的过程中常常更容易看得出来，这些股票只有在很少的情况里才会在完美的通道里运动，而且，所有的通道往往都是在没有警告的情况下就结束了。在这种情况里，这个长长的通道确实给了我们一个反转的警告。

在1946年，"FJ"从48下跌到了支撑面的30。从这里起，它在趋势通道里反弹了3个月，把我们带到了2月的顶部价位37。下一个下跌打破了先前的趋势，交易量在这个突破的底部发展起来，如果你跟着整幅图像走，你会注意到，交易量几乎总是在反转点显示出增长，而这些反转点通常又是同趋势通道的接触点。同时注意一下在下跌的趋势里矫正反弹往往在先前达到小型底部或者附近停住的这种方式，以及在上涨趋势中回调是如何在先前的小型顶部停止的。

在这种情况里交易是有利可图的。上扬到2月的次级中等反弹，在价位40左右接近了由一个1946年的底部所标志的阻力面，从48到30的一个下跌矫正指出了在37附近的卖空（勉强够到了这个目标）。这样的销售，如果实施的话，应当在33¼周围的第1个下跌（3月1日那个星期）回补。在34½的新的卖空应当在31½周围的3月15日的那个星期平仓；就3月22日那个星期在价位33附近的反弹而做的卖空应当在4月19日价位30处回补。如果在价位31处于同一个星期再次卖空，这手交易就应当在5月24日这个星期的最底部回补；在这里，大量的交易同单日反转的结合警告你，不要再进行卖空。

这里次级的上升通道运动的幅度应当有限，如果没有其他有效理由的配合，它常常无法成为买进一侧的交易的动机

把这个规则反过来，就可以用到熊市中的相同类型的情况里，其中，对卖空所设定的止损指令应当放在突破同上端趋势线接触并且跌离的那个价位点之上的计算出的距离处。

中等趋势中角度和方向的变化在显示一个主要趋势的逐渐转折方面是有帮助的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第34章
Chapter34

技略方法的简明总结

技略运作有三种：（1）建立新头寸；（2）把按照预期方向运动并且已经产生盈利的头寸平仓；（3）将运动方向不尽如人意的头寸平仓，无论它是亏是盈。

我们已经讨论过根据趋势、阻力和支撑面、模式的衡量指向，特别是股票的技术指标和交易量的逐日活动而提取盈利的原则。因为图像是按照你所希望和预期的方式正常地发展的，所以，这些提取盈利的运作通常不会带来很棘手的问题。“出场”点通常不难决定。

比较困难的问题是如何在正确地建立新头寸，以及以最小的亏损摆脱输钱的头寸方面进行至关紧要的防御运作。

应当强调，一只不再是看多对象因而应当卖掉的股票，不一定就是下一个反弹时的卖空对象。换句话说，显示一个趋势中一种运动的疲软或失败的信号，并不总是在市场的反方向进行新投资的信号。事实上，大部分时候里它们都不是这种情况。

我们知道，某些运动，像从对称三角模式或矩形模式突破出来的逆向运动，建议我们在摆脱现在的显然在“错误”方向投资的同时，在“正确”方向上进行新的投资。不过，一条趋势线的简单的失败，其中股票只是穿透了原来的小型底部而没有完成一个头肩模式或其他反转模式，虽然可以成为摆脱正在亏损的头寸的理由，但是就它自身而言，还不足以成为反转投资的指导，不足以得出应当在相反方向建立新头寸的结论，所以我们把这两类信号分列如下。

将现有头寸脱手

- 就头肩形态的逆向突破。
- 就对称三角模式的逆向突破。
- 就矩形模式的逆向突破。
- 就建成的逆向的小型新低或小型新高。
- 就钻石模式的逆向突破。
- 就楔形模式的逆向突破。
- 就单日反转，如果是高交易量或带有缺口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 就旗形模式或三角模式的逆向突破。
- 就对逆向的任何阻力面或支撑面的清晰穿透。
- 就逆向的突破缺口。
- 就出现在一个朝有利方向运动之后的岛型反转。
- 在没有模式或其他有利的标准的情况下，就对基本趋势线的穿透。

注意：我们知道，所有的突破必须收盘收在突破的领域之内。一个在支撑面、趋势或模式之外3%的收盘价足以成为一个危险的信号。所有的出场都是通过使用1/8点的渐进止损而完成的。

建立新的头寸

- 按照主要道氏趋势，或者在有限的范围内反趋势而持有头寸，作为保险，以降低总的风险。
- 就头肩模式的突破。
- 就对称三角模式的突破，如果它不是在靠近顶尖的最后1/3的距离之内。
- 就直角三角模式的突破。
- 就矩形模式的突破，或者（可能）就接触点，从第6个反转开始。
- 就扩展顶部的突破。
- 就双重或多重顶部或底部的突破。(这是指穿过在顶部之间的低谷的突破，或者是向上对底部之间“穹顶”的穿透。)
- 就楔形模式的突破，或者（可能）在楔形模式之内，在它接近它的顶尖时，在它最后1/3的长度内建立新头寸。
- 就旗形模式或三角旗模式，在模式有了足够的次级和矫正运动之后，或者（可能）在这个模式之内，如果交易量和其他所有的标志都强烈地倾向于确认这个模式。
- 就对界定明确的支撑或阻力区域的清晰的穿透。
- 就突破缺口（可能)。
- 在随着一个幅度较大的运动形成的一个重要的和界定明确的岛型反转出现之后。
- 如果两条趋势线（牛市中的蓝色顶部趋势，熊市中的红色底部趋势）都在朝主要趋势方向上运动，就同“有利的”趋势线的接触或者是对它的穿透。

注意：突破和穿透必须显示在突破领域的收盘价，必须确认交易量的要求。突破的收盘应当同3%的规则相符。

(标为“可能”的）新头寸在一定的情况里可以在某些模式中建立，它们包括矩形模式、楔形模式、旗形模式和三角旗模式。在这样的情况里一定要格外小心。

要逮住突破缺口是极为困难的，在一般操作中我们不建议采用这种方法。(编者按：由于现代通信、电脑和网络的存在，今天这样做已经不像在迈吉时代那么困难了。)

所有的头寸，除了上面提到的，根据前面提到的规则，都是就下一个跟着出现的回调或反弹而建仓的。

所有的头寸在建立的那一刻起，都是由止损保护的。如果条件提供理由，止损点可以移动，但是，始终是朝有利的方向，永远不应当朝不利的方向移动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第35章
Chapter35

技术交易对市场活动的影响

经常有人问这样的问题，是不是因为交易者在研究方法和模式，结果就创造出了这些模式和趋势；换句话说，是不是技术分析的方法在某种程度上设立了一个人为的市场，在其中，市场活动只不过是图像活动的反映，而不是反过来。

这似乎并不是事实。我们今天所作的图像跟随的似乎是旧有的模式；早在技术分析师对这些模式制作图像之前，市场已经按照它们在活动了，这是一种很有根据的推断。我们在第一部分提到过一些由于保证金要求的变化和对操纵市场行为的监管而带来的不同，这些不同对市场活动习性的影响，如果有的话，也只是在程度上的，而不是在基本性质上的。

市场是巨大的，大到任何个人、公司或者垄断集团（在21世纪，大到比大还要大，就像《巨人传》中的巨人）都无法为了投机的目的而控制它。它的运作是极为自由，极为民主的，它代表了许多类型的买家和卖家结合起来的希望和恐惧。并不是所有的人都是短线交易者。市场上有投资者、企业家、公司的雇员、为持有目的而买进股票的人、买进股票是为了在几年后卖掉的人，等等。总而言之，有着各种程度和类型的买家和卖家。

就交易方法而言，并不是所有的短线交易者都是技术分析家。在市场上有使用基本面分析进行短线交易的，也有依靠小道消息、猜测、星象以及个人对某个公司的信息而进行交易的。他们是一个竞争市场的各个方面，其中没有人使用与你相同的交易方法，有的时候，他们是对的，你是错的。

使用各种技术分析、道氏理论、点数图像、振幅、进位指令系统以及月线图、周线图和日线图这样的技术分析家只是少数。许多人不喜欢这种仅仅根据市场记录而进行的冷血式的分析。技术分析排除了交易大厅的热气和人趣、交易场地、有关额外分红的迷人的谣传、关于新的专利的耳语，以及有关季度收益报告的激动人心的流言，等等。（编者按：除非我搞错了，否则，这就是在迈吉的著作中唯一出现的一次讥讽。）

正是在所有这些谣传、事实和统计数字的影响之下，人们买进和出售他们的股票。正是他们的这些活动建立起了我们熟悉的图像模式。你对他们为什么这样做不感兴趣——对你的交易来说，你只对他们行为的结果感兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们的习性和评价方法是根深蒂固的。同样一种事件会产生同样一种情感反应，从而产生同样一种市场活动。这些富有特征的做法是经久不衰的。说“你无法改变人的本性”，这也许未必正确，但是，想要改变一生的感知习性，确实是非常困难的。因为“正统”投资者比使用技术分析的方法来交易的人要多得多，我们可以有把握地说，技术分析交易对自由市场的典型活动即使有影响，这个影响也很小。

编者按：迈吉在这里说的从原则上来说到今天仍然是正确的。而且，应当注意到，在现代市场里，专业投资者想要知道（也许，这是个“神秘和不规则的市场”）是什么使得有些市场体系和其他投资者成功的。他们然后采取行动，干扰那些对他们不利的方法。例如，场内交易者和专业交易者会寻找高于凝聚区域的止损，想要导致市场突破而行。这也许是一种想要创造趋势的做法，或者是一种想要创造一个公牛陷阱的做法。

这些交易者中有人认为，期货市场中系统趋势交易者的普及造成了敌视系统交易者的环境。这个故事的教训是：交易者/投资者在任何时候都必须对假性运动和市场中正在改变的节奏保持警觉。

没有人有本事将图像分析定量化，也没有人能够在图像的X光之下掩盖自己的行为。没有人以改变人的本性来消除叛逆和背信弃义以及对自我利益的残暴的保护。

第9版编者按：在2005年，Smith-Barney公司戏剧性地解雇了它的整个技术分析团队。至于为什么，那就要凭你的想象了。有的评论家说，这是因为技术分析家们的看空预测同公司要把看多头寸卖给客户的需要相左。在我看来，这反而无意中说明了这种技术的有效性。在你需要宰了送信人的时候，它实际上说出了有关市场状况以及这个行业的某些事情。

同时，在旧金山证券技术分析协会（tsaasf.org）的一次会议上，拉里·威廉（Larry William）曾经说过：“我讨厌技术分析。”我相当肯定，他在这里所说的“技术分析”，指的是数字驱动的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第36章
Chapter36

自动趋势线：移动平均值

1941年，当我们还充满幻想、相当无知的时候，我们曾经觉得，如果我们足够努力和足够聪明，就有可能发现某种可以解决股市中所有问题的公式或体系，剩下来需要做的只是运用这样的神奇公式，周期性地从巴哈马的首都、南太平洋的塔希提岛、瑞士，或者是任何我们当时正在享受生活的地方，给我们的经纪人发电传就可以了。

从那时起，（我们希望）我们学到不少东西。我们特别懂得了一些我们不该做的事情；由于没有反复犯同样的错误，我们就有可能实质性地改进我们的投资表现。我们同时也懂得了，（到今天）（*编者按：在21世纪仍然是这样*）在市场中不存在任何万无一失的、百战百胜的公式或体系，即使是最有用的和一般说来是可靠的预测方法也只能被只看做是概率的声明，不但需要不时改进，而且往往会有失误的时候。

趋势线就是这样的一种有用的工具，它也是许多市场活动的学习者首先学会的一个工具。无论一只股票总的是向上运动，总的是向下运动，或者总的是上下晃动，它的主要趋势总是有继续和坚持的倾向。不错，每一个趋势早晚都会被突破，而且，它被突破这个事实是重要的。但是，在一个既定的趋势中，持续下去的概率无疑比反转的概率要高。

不过，同所有其他的市场研究一样，有这样的时候和情况，在其中，简单的趋势线活动似乎“不够好”。你会感到，应当有其他的机械的或数学的方法来决定这个趋势，有了这样的方法，就不必费神去找出可以画出趋势线的点位来。而且，在1941年，我们高兴地发现（虽然在它之前我们还发现了许多东西），通过将一定天数、星期或者月份的数据平均化，我们可以得出某种自动趋势线，这样的趋势线确实可以对过去的30天、200天、12个月，或者是你选择的随便什么样的时段内的趋势变化提供解释。它似乎好得不能让人相信。事实上，它确实是好到不符合事实了。

平均移动值是一种令人神往的工具，在清楚地显示出由一系列不规则数据（就像在一个起伏波动很大的市场里那样）构成的趋势方面，它是有真正价值的。它的价值还在于可以用它来取消任何常规的循环出现的变数（譬如正常的气温的季节性变化），从而对真正的自然趋势得出更好的判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

移动平均值的问题（我们很久之前就发现了，可是仍然不断地遇到）在于，它无法完全摆脱它的过去。你面前的一条曲线（较长的周期）越光滑，在对眼前趋势的重要变化做出反应时，它就越“拘束”。而且，在“头重脚轻”的情况里，移动平均值有一个非常糟糕的缺点；如果数据回到眼前表格中早期的数值，也许是6个月之前，或者是1年之前，如果数值相当大，那么就有可能错误地影响到目前的平均值，也有可能因为扭动曲线而隐藏或遮盖住某些重要的特征。

我们觉得移动平均值是有用的。但是，应当懂得它们，彻底了解它们的局限性，小心地使用它们。

以上我们就移动平均值提出了某些警告，现在，让我们来告诉你一些构建它们的方法。移动平均值可以分类为简单移动平均值、加权或几何移动平均值，以及线性移动平均值。我们偏向于使用简单移动平均值，而且，我们在多年的经验中发现，简单的方法同复杂的移动平均值一样好用，有的时候甚至更好用，而复杂的方法在使用电脑时更有用。

由于这个原因，我们把注意力集中在简单移动平均值上。最通用的是50天和200天的移动平均值。如果你想要增加移动平均值的敏感度，那么就缩短时间，使用10天或20天的时段。另一种方法是推迟起算的时间，在10天移动平均值中从第3天开始，在50天移动平均值中从第20天开始，等等。

为了构建一个移动平均值，无论是5天的、10天的、50天的或200天的，你把5天的价格加起来，再除以5，或者10天的价格加起来，再除以10，或者50天的价格加起来，再除以50，或者200天的价格加起来，再除以200。在构建5天移动平均值时的一个简单的方法是，不是每次都将所有5个价格加在一起，而是去掉第1天的，再加上第6天的。同样的方法也可以用在50天平均移动值或200天平均移动值上。每次都将50个价格加在一起，去掉前面平均值中第1天的，加上第51天的。在200天平均移动值中也一样；去掉前面200天中的第1天，加上第201天。构建200天平均移动值的另一种方法是从30个星期的每个星期中取出一天，譬如说，星期一或星期四，把它们加起来，再除以30。这样得出的移动平均值同使用200天是一样的。换一种说法，在第2天，拿出总数，加上新的一天的价格，在你的5天移动平均值、10天移动平均值，或者50天或200天里，无论你使用的是什么，减去最早那天的价格。每天重复这个过程，然后除以相应的天数，就5天的，除以5；就10天的，除以10；就50天的，除以50；就200天的除以200。

36.1 移动平均值的敏感度

你选的时段越短，你的移动平均值的敏感度就越高。5天移动平均值的敏感度比10天的要高得多。短线移动平均值的毛病是你会有更多的假性运动。较短的移动平均值对商品期货更合适。在商品期货上，我们甚至会建议使用30小时、3天和6天的移动平均值。

同时使用两种移动平均值常常效果更好，一种的时段较短，另一种则较长。此外，你可以使用通道，也就是低位移动平均值和高位的移动平均值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

36.2 交叉和穿越

作为一般的规则，如果价格线与移动平均值的线条交叉，那么，这就是一个在交叉或者穿越方向上买进或卖出的信号。

1. 上行方向：只要价格趋势线保持在移动平均线的上方，那么，保持看多的头寸。

a. 当价格线同移动平均线交叉并且向上穿过它，这就是买进的信号。

b. 当价格线走在200天移动平均线之上，但是急剧跌向它，可是没有穿透，这就是买进的信号。

c. 当价格线落在移动平均线之下，可是线条仍然在上升，这有可能是买进的信号。

d. 当价格线向下坠落太快，而且远远低于正在下降的移动平均线，可以预期会出现一个短期跳动：一个可能的拉锯陷阱。

2. 下行方向：只要价格趋势保持在移动平均值线之下，保持看空的头寸。当价格线到达一个底部，反转朝上，如果穿过移动平均值，这就是个买进的信号。

a. 当价格线在平均线上方运动，而平均线仍然在下降，这就是买进的信号。

b. 当股票价格线在平均线之下运动，并且朝它上升，但是没有能够穿透它，又折回向下，这就是卖出的信号。

c. 如果价格线在上升的平均线的上方上升得太快，可以预期会有短期回调：可能是一个高波动的快速拉锯运动。

d. 有的时候，移动平均线的穿透同趋势线的穿透紧密联结在一起，那么，根据它的方向，这可以是一个买进的信号，也可以是一个卖出的信号。

3. 水平的、对角的和上下晃动的运动：如果同使用的平均移动线的长度相比，上下运动呈宽幅，那么，价格趋势会随着移动平均值而上下波动，同它的特性或目的相符，按水平方向运动。

4. 缺口：根据它们的长度，移动平均线往往会在接近突破缺口的地方被穿透，特别是在一个中等周期的主要阶段刚开始的时候，而且，也会在突破缺口出现在矫正阶段刚开始的时候被穿透。

区域模式有可能成为移动平均值的陷坑。一般说来，移动平均值会在这样区域的中心处产生振幅，快速地发出买进或卖出的信号。对交易者来说，区域模式里的移动平均线是令人头疼的东西，因为他无法知道哪一个穿透是先于趋势复兴的穿透，哪一个穿透是先于确认反转的穿透。

当交易区域以三角模式（上升的、下行的或对称的）的形式发展起来的时候，移动平均线会穿过这个三角模式的中心。在决定移动平均线的哪些系列的穿透是重要的这方面，技术分析家有一些小小的优势。当这个三角模式达到它的顶尖，股票在某个方向突破，并且穿透了平均移动线的时候，在这个三角模式发展中的上下晃动的运动中，这个穿透有可能是最重要的穿透。在同趋势线的穿透紧密相连的时候，对移动平均线的穿透会多次出现。

移动平均值是一个价格指数产品，它同趋势线的关系使得它有可能成为一种趋势标志。不过，你只应当把它看成是你在技术分析方面所学到过的所有其他东西的辅助工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图36-1是一幅显示一个150天移动平均值的图像。

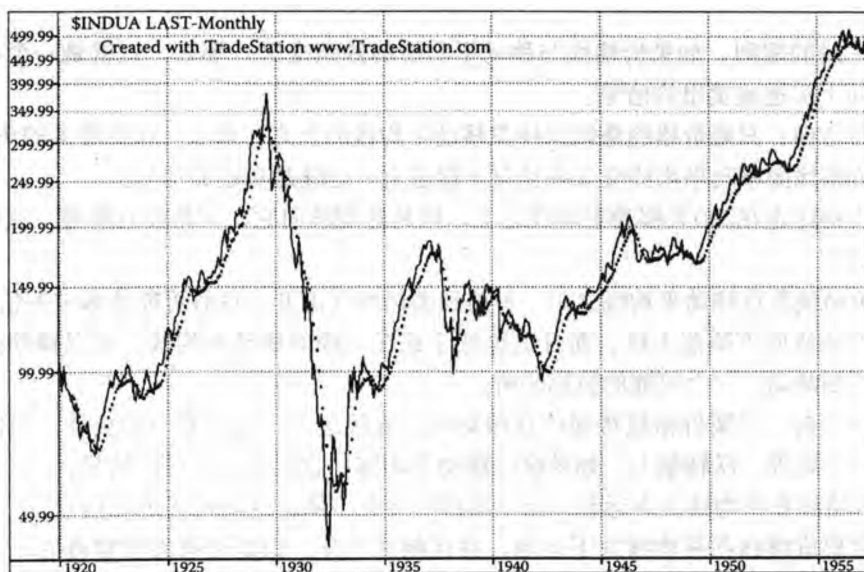


图36-1 150天移动平均值（虚线）。到20世纪80年代（也就是里根使得国际债务翻了3倍的时期），交易150天移动平均值（就向上的交叉而买进，就向下的交叉而卖出）给了交易者与道氏理论所提供的优势相同的优势。在20世纪80年代，这个体系不再有效。但是，在这里，在1929年，就像你可以看到的，它可以救人一命

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第37章
Chapter37

"相同的老模式"

对于新入门的人来说，市场里充满了奇迹和神秘，就像是刚踏上火星的星际旅游者所看到的火星上的风景一样。他们看到的是奇怪的振动、显然无法解释的骚乱以及怪异的增长。某只不为人知的股票突然从债务和赤字的泥淖中冒了出来，一路上扬直到极高的价位。一只历史悠久和为人信任的股票莫名其妙地变得不死不活，尽管根子显然还扎在稳定的经济状况中。一切看上去都很平静和安全，突然之间，市场惊天动地，脚下大地开裂，价值被吞噬殆尽。

这样的新入门者，也许还没有意识到，这些看上去反常和令人惊诧的现象只不过是市场中不断出现的正常波动和调整而已——市场每时每刻都在根据几百万投资者对它的评价的变化而发生变化。这些新入门者因此会感到恐惧、不安全和犹豫不决。他会亲自或者通过电话在不同的交易厅之间冲进冲出，查阅金融刊物，同朋友交谈，积累大量相互矛盾的信息，最后闭起眼睛，盲目下手，希望他会得到正确的答案。

有的人在同市场打过多年交道之后，仍然没有找到一种冷静的和有把握的方法。

但是，从股票趋势的基本性质中是有可能学到一些东西的。在某些情况里，在合理的范围内，有可能知道预期会发生的事情。同时，也有可能找到处理这些情况的途径，包括在处理出乎意料的事情中始终会出现的例外情况。让我们重复一次：在处理出乎意料和无法准确预测的情况方面，我们有成功的可能。

换一种说法，你处的时机可能不对，但是，仍然可以在整体上获得成功。要做到这一点，你所需要的只是有足够的经验可以知道在什么样的具体情况下通常会发生什么事，发生意外的事情的频率有多高，以及未曾预料的事件一旦发生应当如何处理等。这同星际旅游者、化学家、物理学家或者是差不多所有人在日常事务中所遇到的一般问题没有什么两样。

有这样的人，他们花了足够的时间细心地观察市场，并确信市场中出现出乎意料情况的频率并没有新入门的人所相信的那样高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

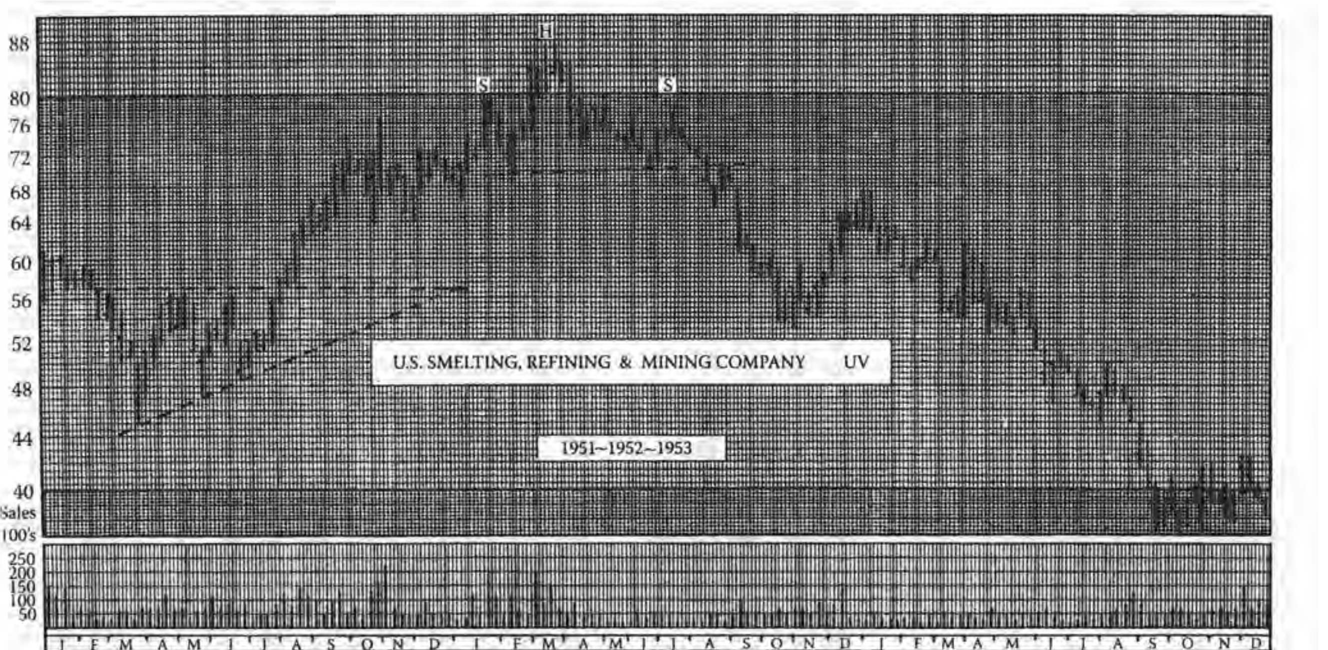


图37-1 U. S. Smelting在1952年出现的一个主要头肩顶部模式。这只股票从1950年的价位33的底部向上运动到这里的将近88。这里的下跌将价格带回到37。这幅图像显示出左肩的典型的高交易量。在顶部的交易量比“理想”的模式要稍微高一些。右肩的低交易量是一个明确的警告。注意在8月最后那个星期朝颈线的回拉反弹，还有在11月和12月的次级恢复。在这幅图像的左面，在1951年出现了一个上升三角模式的漂亮例子，它标志着先前被打断的上涨又重新开始了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

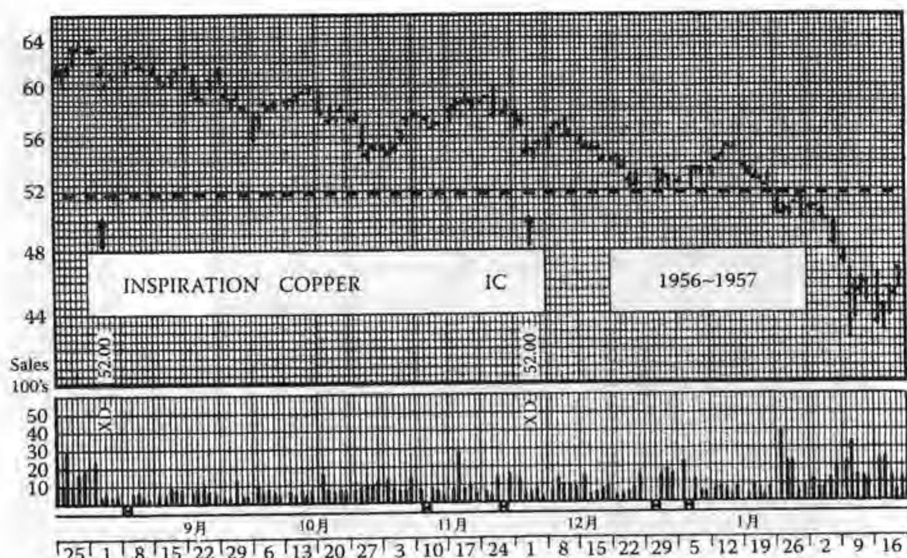


图37-2 向下的趋势很少显示出我们在向上趋势中经常看到的完美的和规则的趋势线。但是，尽管我们看到的是不规则和边缘粗糙的反弹以及星星点点的交易活动，它们的基本原则同上涨是相同的。注意到在这个6个月的时段里，Inspiration Copper没有出现一个将价格带过先前反弹顶部的反弹。直到这个模式中和交易量中出现明显的变化之前，我们必须假定一个标志清楚的这类向下趋势会继续下去。注意到在“IC”突破有历史意义的52价位那天的交易量，以及后继的活动

本书沿用了1947年第1版中的大部分图像。它们之中有的显示的是1928年和1929年的例子，其他的显示的是20世纪30年代和40年代的例子。编者按：还有的取自20世纪90年代和21世纪。读者自然会注意到在趋势的相应阶段和转折点上出现在不同时期的各种股票之间的相似性。

我们说过，这些相同的模式、趋势和支撑-阻力现象不断地重复自身，任何人在任何时候，在他自己的当前的图像里，在任何正常活跃的股票中，在任何一个交易所或市场里，都可以观察得到这样的模式和现象。

为了说明这一点，这一章包括了第5版的若干典型的技术分析例证，它们同我们已经讨论过的那些例子相似，但是时间是在1947～1966年的时段。编者按：第8版包括了一直到20世纪结束的例子。我们可以收入10倍以上的好例子，因为前面说明的每一种情景在近年来都在反复出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

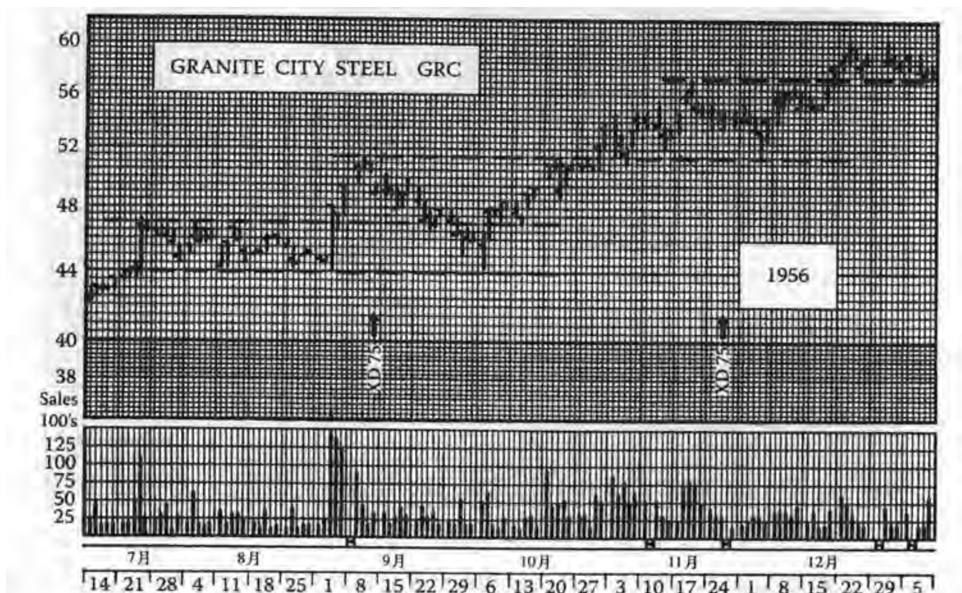


图37-3 Granite City Steel的主要上涨中的一部分。在这里显示的这个阶段里，几乎在每一个运动中都可以看到支撑和阻力的现象。

8～9月的矩形模式在顶部的47和底部的44之间保持了6个星期，顶部被3次触及。同大多数矩形模式一样，在7月19日启动的时候有大量的交易，随着模式的发展，交易量逐步减少。在8月29日的突破时的交易量异常地大。

在这个突破之后，有一个典型的类似旗形的回调，其中交易量急剧下跌；在这个运动穿透这个矩形模式的顶部边线的时候，这个穿透不是决定性或具有重大意义的，底线没有被穿透过。现在，看一看在10月15日到达高位，以及在11月14日达到运动顶部时交易量是如何出现的。在一个小交易量的回调中，价格下跌回9月的高位。有意思的是，看一看在这幅图像中，52这个价位如何5次充当了支撑点或阻力点：2次在向上途中的阻力点，3次在10月新高之后的支撑点。

在下一轮上升中，我们看到了差不多相同的上涨类型。在这个情况里，支撑-阻力水平面在大约57的地方。注意一下对这个关键水平的接近、回缩、(在12月中旬)推入新高的运动，以及回调到57处的支撑面。

这类上涨似乎代表了当没有重大“新闻事件”改变趋势正常进程时在主要趋势中的小型运动的起伏。如果市场或影响到该行业的新闻出现频繁和重要的变化，我们也许会看到长期的巩固模式或次级回调。不过，这个主要趋势是经久长行的。我们不能够过早地假设出现了主要反转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

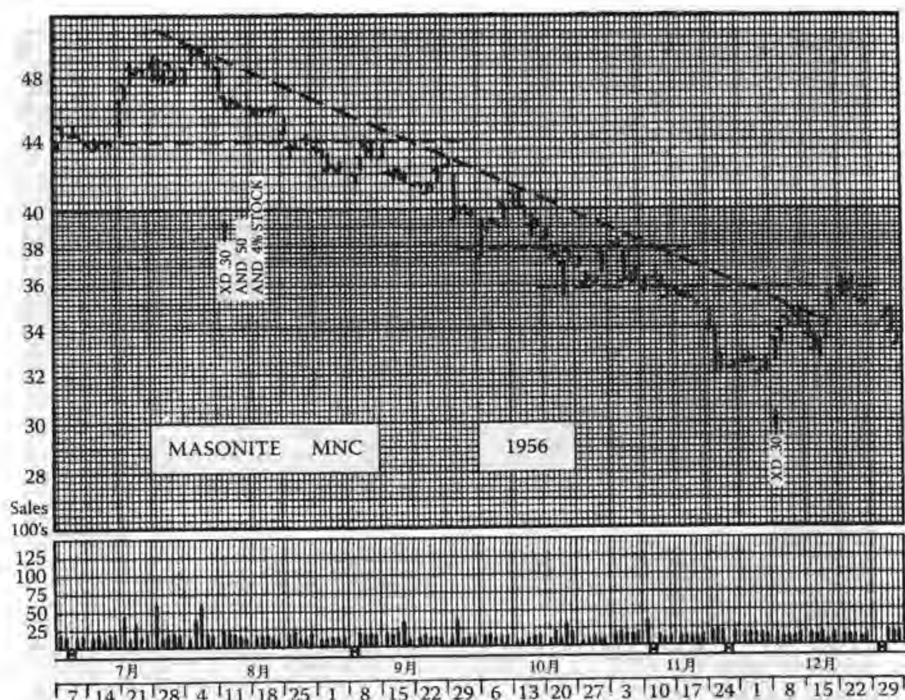


图37-4 在图37-3所显示的那个Granite City Steel在以阶梯式的方式向上运动的同一个时期，Masonite正在朝相反的方向做几乎相同的事。

如果继续希望一只表现同“MNC”相同的股票在1956年下半年会改变它的趋势，那确实需要异乎寻常的乐观和对股票习性的无知。当然，事实上，如果在趋势早期卖空这只股票，你会有足够的理由感到乐观。这几乎是“GRC”图像的一个完美的对立面。我们不但有一系列的下跌，其中带有在先前顶部之上建立小型高位的反弹，而且我们还能够画出一条在向下的途中有若干接触点的趋势线，出现这样的接触点在一个向下趋势的情况里是不多见的。

请注意反弹在一系列支撑–阻力面之间无法达到先前底部水平的倾向。我们在44、41、38和36都看到了这样的情况。我们当然不会把在12月下旬向上突破趋势线看成是反转的证据。在这类趋势之后的突破可能只是意味着一个次级恢复。它的更大的意义在于引起我们对交易量的注意，而交易量在这里根本不存在；在我们认为这只股票强到可以买进以前，必须先有某种反转的模式。摇摇摆摆地反弹回到40，事实上是告诉我们进一步卖空是可取的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

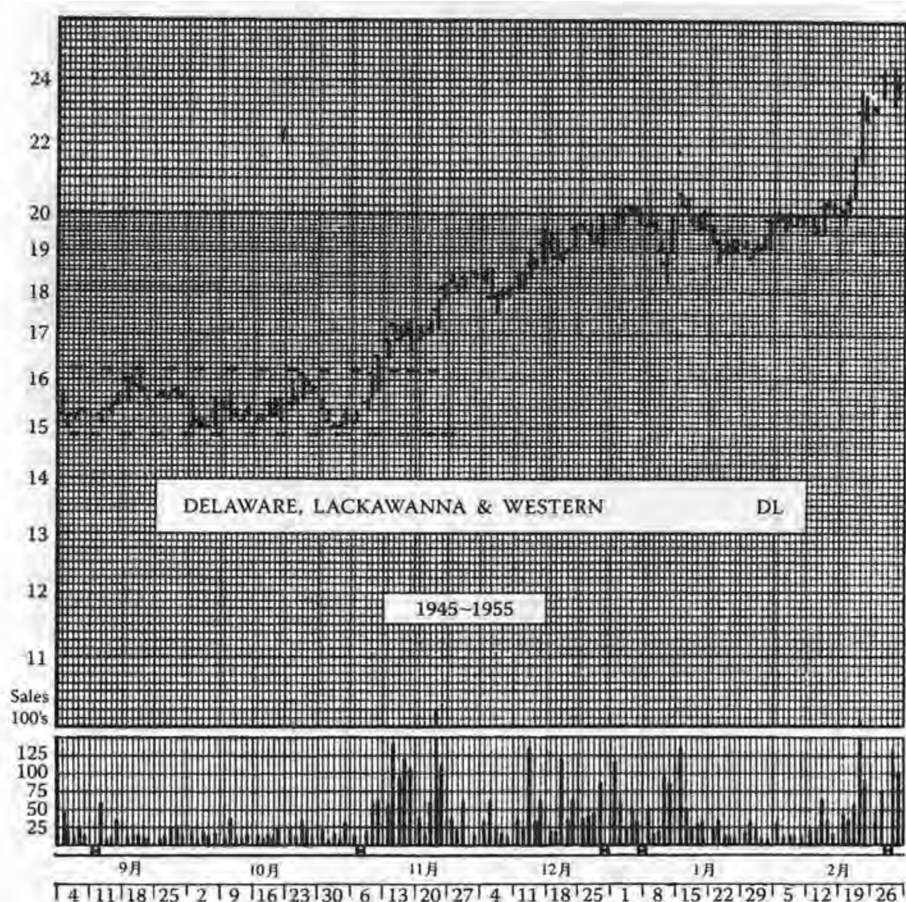


图37-5 你常常会听到这样的问题：“可是，你怎么知道一个技术信息或突破是有效的呢？”在许多情况里，在大部分向上的模式中，交易量为我们提供了这种打消疑虑的决定性的回答。并不是所有的交易量的确认都像Delaware, Lackawanna & Western的这幅图像那么清楚，不过，在许许多多上行趋势的突破中，它都是典型的。你可以看到，交易量在这个矩形模式中总的说来相当低，在这个模式中，我们看到了5个标志明显的顶部和底部。

在星期四，11月4日，随着价格向上运动到矩形模式的顶部，收盘收在这个价位点，交易量也急剧增长。第2天，星期五，我们又看到了相当大的交易量，这一天收盘收在顶边之上。从这一点起，这个运动显然是向上的。

在这个突破之后，再也没有出现过有关反转的信号。在3月达到了一个顶部，价位是25$^1/_2$。

在突破这个矩形模式的时候，这个运动特别有活力。在正常情况下，我们会寻找在图37-3的“GRC”之中可以看到的系列回调那样的小型退步。如果出现这样的情况，它也不会削弱这个看多的模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

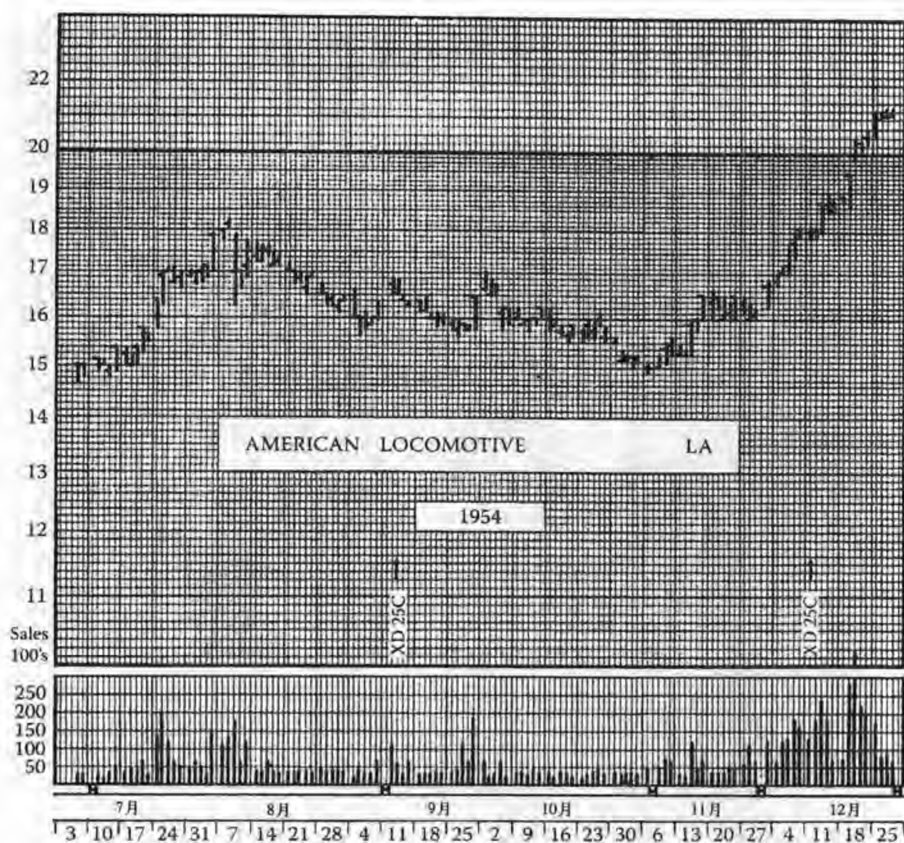


图37-6 这个情况同图37-5中的“DL”有些相似，它有一定的复杂性。这里的问题是，在10月下旬从这个矩形底部向下突破之后，是要卖掉还是继续持有“LA”。在这个下滑的运动中没有重要的交易量，而且，价格只有一天勉强收盘收在这个模式底部的3%之下。这个股票的持有者也许已经将它出手，也许甚至还做了卖空。

假定现在你真的卖空了这只股票。观察一下11月4日星期四和11月5日星期五的交易量和价格活动。注意到在下一个星期一和星期二在价格略为回调时的交易量和价格。然后，看一看当价格在星期三上涨时交易量的增长，一个半星期的平滞的巩固期，以及星期五在向上运动中出现的更大的交易量。如果不是更早的话，到12月第1个星期中段的时候，你应当已经看到了危险的信号，并且将你的卖空头寸平仓平掉。

这样的转向不一定非要是个悲剧，甚至不必因为它而丧气。有的容易灰心的交易者会因为他们不成功的卖空中实现的小额亏损而如此操心，以致失去了在出现强势的向上信号之后反转头寸、买进股票的机会。这个运动在1955年3月将价格带到了26³/₄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

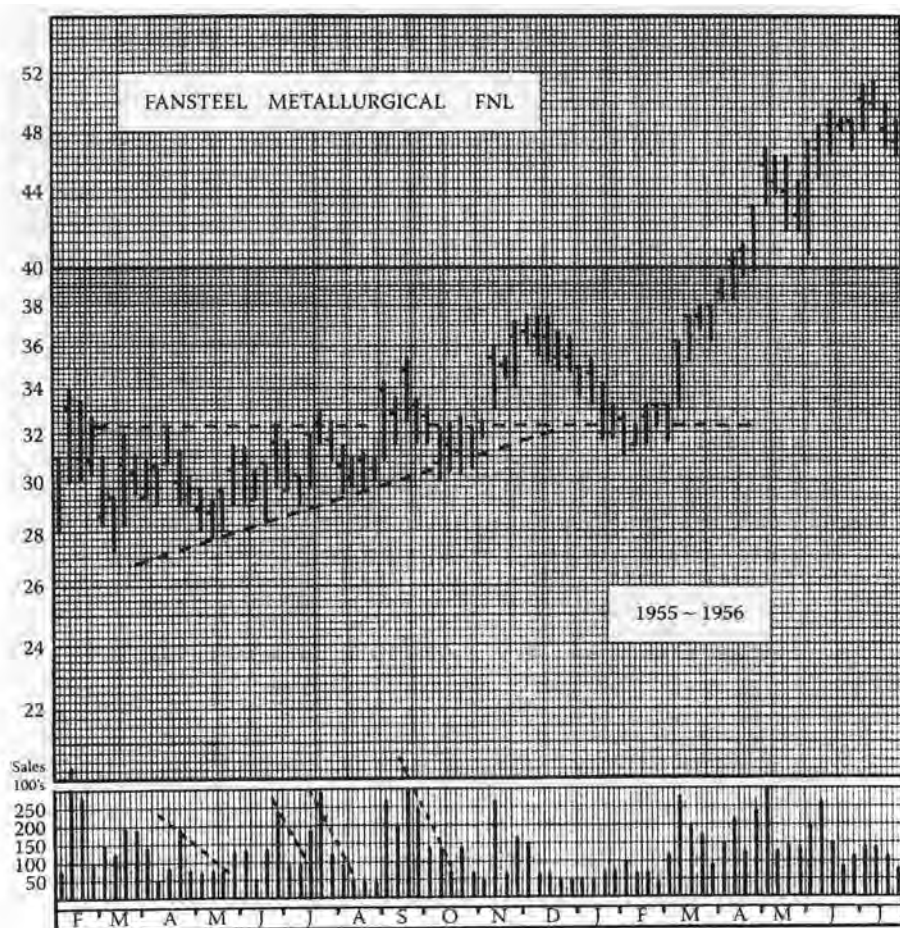


图37-7 底部形成的时间一般比顶部要长。这就是我们在周线图上观察Fansteel的原因之一，这样我们就可以显示出一年半的活动。左面显示的模式是一个巩固模式，它形成于从1953～1954年在价位21附近的多重底部开始的上涨之后。这个上升三角模式同1953年的高峰大致相应。

当然，在这个三角模式在1955年早期开始的时候，还不可能辨认出它来，特别是因为2月的高位比最终形成的顶部还要高出一些。不过，在第1个突破运动出现之前的7个月里，事情变得越来越清楚，在每一个朝$32^1/_2$附近的反弹之后，都有一个低交易量的回调，而且，这些回调正在形成一系列的上升的底部。

在9月的第1个星期里我们看到了一个清楚的向上穿透，从这里起的上涨和下跌都符合一个典型的主要上涨。注意到在11月的突破缺口，还有在12月～2月的整个过程中的低交易量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

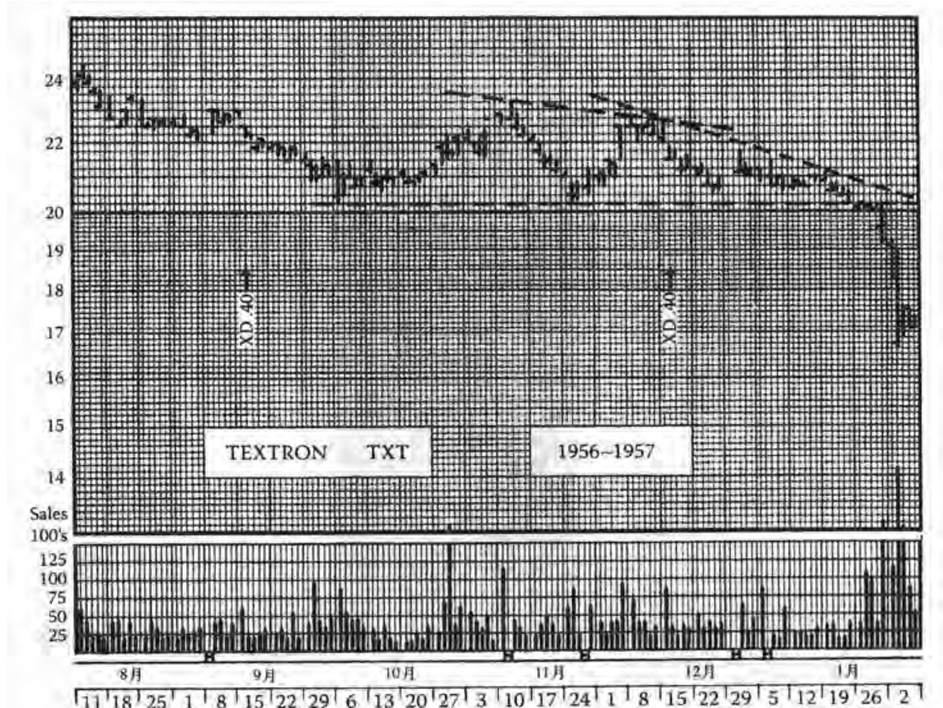


图37-8 这里，在一幅日线图中，我们再次看到一个下行三角模式的戏剧性的后续。这里是一个典型的下跌的顶部系列，交易量较小，在反弹之间的回落都跌到一条水平线上。

注意到这里的重要的支撑面在1月25日这个星期五被高交易量冲破。虽然穿透的程度不大，因为在这以前的总的熊市回调，我们应当立即卖掉手里的头寸。下行三角模式甚至在突破之间就有看空的指向。这里，在突破之后没有实质性的回拉。因为在突破支撑面之后就无法指望会有这样的恢复，最安全的办法是只要出现模式之外（在目前的例子里，在因为除息而调整后的模式之外）的收盘价就立刻卖掉看多的头寸，或者是马上为它们置放距离非常近的止损。

注意到当价格在1月底螺旋式下跌时交易量的增长。高交易量未必是重要的下跌运动的一个特征，但是它有可能而且常常伴随它们出现，而且，在它这样做的时候，它就突出了这个运动的重要性。

问题：在这幅图像上，你觉得在1月底的时候“Textron”看上去是“便宜货”吗？你是否会因为“它不可能再跌了”，或者它“该反弹了”，或者它“卖得比实际价值低”而想要买进这只股票？

假设“TXT”在这个运动之后确实出现了技术反弹。你觉得它会走多远呢？你觉得在近期内它会穿透20的价位水平吗？在1957年底，你会把它看做一个看多的情境吗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

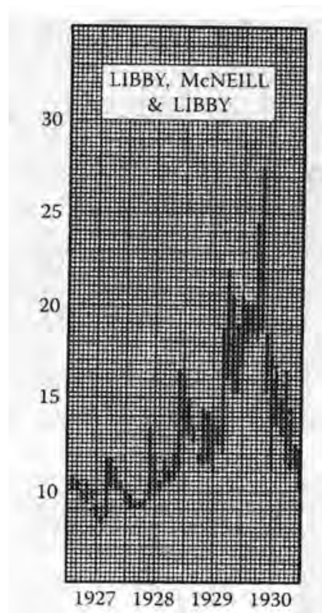


图37-9 Libby, McNeill & Libby在1929年10月恐慌的时候没有显示出受到严重的影响。它在1930年3月和4月实现了新高

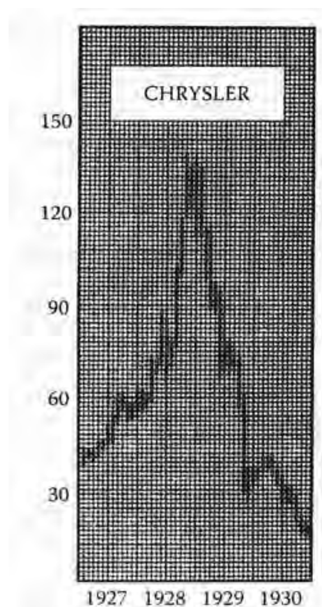


图37-10 Chrysler是市场的一个重要的领路人，它在1928年，也就是大恐慌的前一年，达到了牛市顶部。它在1929年10月之前已经失去了它60%的价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

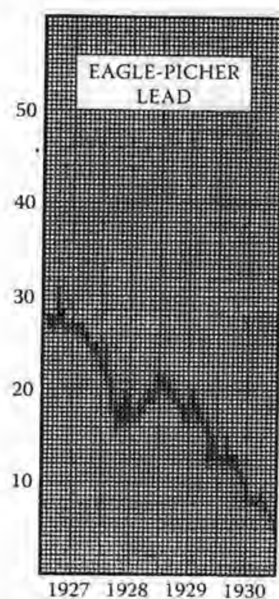


图37-11 Eagle-Picher Lead从来没有享受过牛市。除了1928年的一个表现平平的反弹之外，它一直处在向下的趋势中。

这里的例子并不罕见。有许多涉及并不追随平均指数设定的模式的重要股票的其他例子。这种行为的多样性是市场中典型的现象——今天也可以看得到。它们并不是"全都相同"，对每只股票都必须进行分别研究。在图37-12、图37-13和图37-14中有一些例子，它们显示出在1953～1956年间各有差异的活动。数百种其他例子也可以用来说明这一点

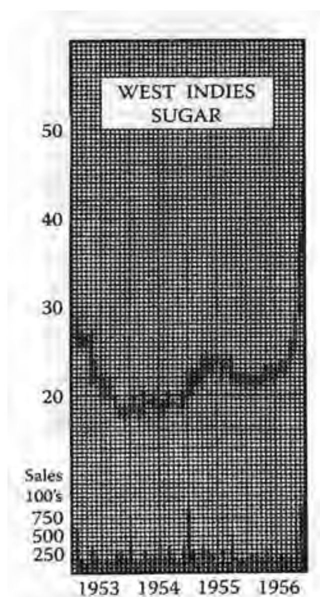


图37-12 West Indies Sugar在1956年晚期突破了它的"扇贝"模式，当平均指数活动平滞而且总的说来疲软的时候，创造了它自己的牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

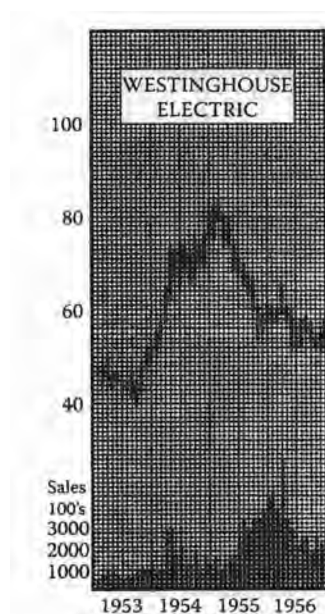


图37-13 在1956年春天，虽然平均指数继续形成新高，Westinghouse Electric在1年多以前就见了顶，转而进入一个主要下跌

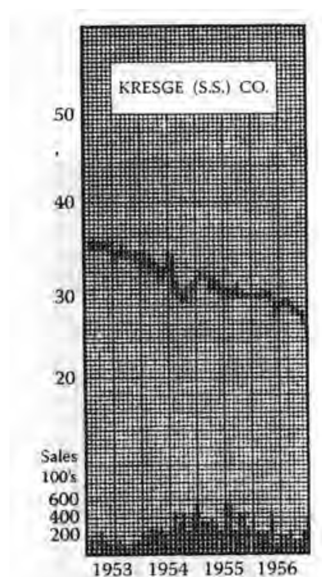


图37-14 这是图37-11显示的Eagle-Picher Lead的25年之前点图像的伙伴。同其他一些“蓝筹股”一样，Kresge没有加入到1953～1956年的牛市运动里。

这6幅图取自于“图解股票”（F.W. Stephens，纽约）。1927～1930年的图像来自覆盖在1924～1935年这个时段内将近700种股票的特版。1953～1956年的图像来自“图解股票”的更新一些的版本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

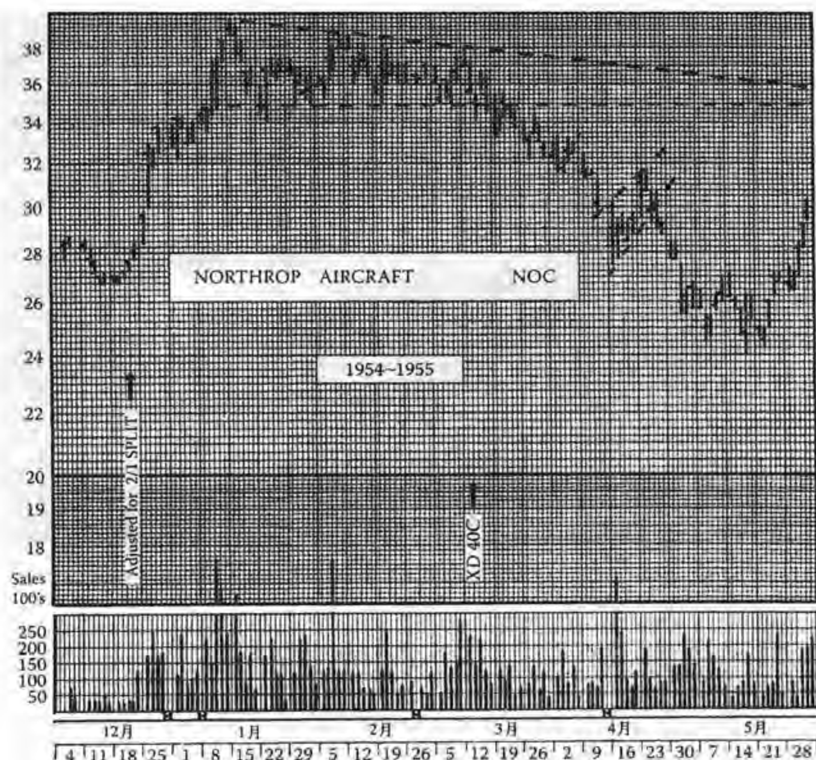


图37-15 Northrop Aircraft在1954～1955年的一个漂亮的顶部模式。这里，在1955年1月结束在$39^{3}/_{4}$的运动，是1953年从$6^{1}/_{4}$的底部开始的。

这个下行三角模式的引人注目的一点是在2月和3月的反弹顶部的异常交易量。否则的话，它就是这类反转模式中典型的一个。正如常常出现的那样，在3月14的突破之后出现了一次回拉的努力，不过，这个反弹只持续了2天。

你可以注意到，突破时的交易量同整个下跌运动中的交易量并不是特别高，事实上，没有在三角模式中反弹时的交易量高。不过，就像前面所指出的，同在上涨时不一样，在下跌时我们既不需要也不预期会有很高的交易量。

交易量一直到这个下跌的第1阶段结束的时候才开始发展起来。无论是在上行的运动中还是在下行的运动中，高交易量一般都出现在一个小型运动的结尾。

注意到在4月中旬接着出现的反弹中形成的那个旗形模式。这个旗形模式的衡量指向在1个月之后大致实现了。

在之后的1年半里，“NOC”再也没有达到过31

并不全都相同

虽然大部分股票会加入到主要市场趋势中，它们并不全都同时运动，运动的程度也各不相同。有的股票运动方式独立，运动方向同平均指数相反。在20世纪20年代有过“繁华时期”，而到1929年10月就有了恐慌时期。但是，这些说法都不完全正确，如果你愿意的话，可以说它们是半真半假。如果全盘接受，它们非常可能将人引入歧途。一个技术分析家所做的是跟踪股票各自的行为，他应当能够通过一个平衡的和分散化的投资组合来保护他自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

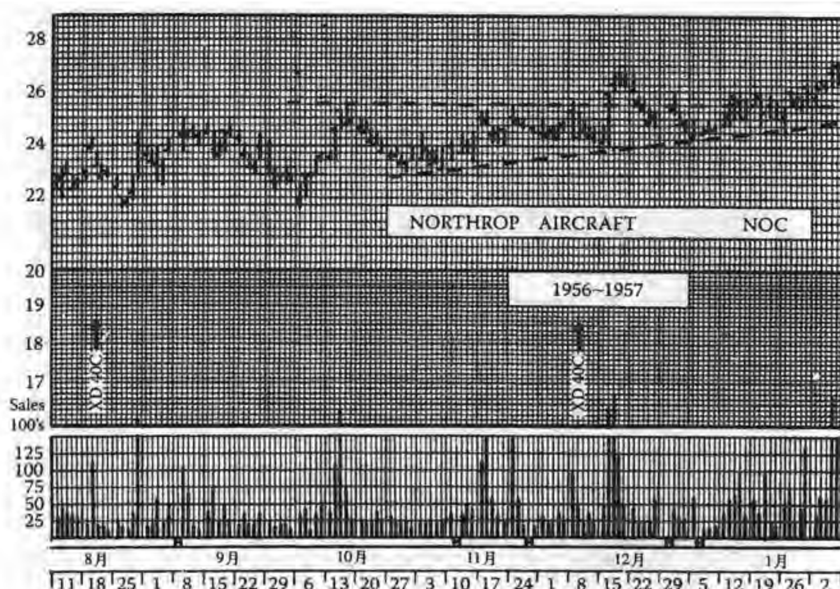


图37-16 记住图37-15中Northrop的图像，我们现在转向同一股票在1956年后期和1957年早期的活动。这里的问题自然是，这个向下趋势是否还在继续，或者说，是否有重要的向上趋势取而代之。

同往常一样，我们必须监视和研究的是交易量。注意到在8月14日的小型高峰，以及在8月24日的极高的交易量。看一看在9月交易活动是如何减退下去，然后如何在10月当新的小型顶部建立起来时又生气勃勃地重新开始。观察一下在价格下跌时的交易量枯竭，以及在反弹到$25^1/_2$时的交易活动，这个价位在12月中间的时候已经变成了一个上升三角模式的水平顶部。

12月10日的突破运动无疑是有效的；随后出现的下两个星期的回调因为显示出在下跌中缺乏交易活动，从而确认了这一点。在2月上旬我们又一次看到随着新高的形成，交易量显著上升。

在本书写成的时候（编者按：1957年），无法肯定“NOC”是否会将这个上涨的趋势持续下去，最后打破这个“31障碍”。不过，我们觉得，在读者的头脑里，在2月开始的时候，Northrop将继续向上运动是没有疑问的，而且，这个趋势一定会继续下去，直到这个股票的市场活动出现了明确变化为止。如果“NOC”会上涨到30～31的价位，那么，在一轮上涨成功地越过31以前，很有可能会形成一个巩固型的区域模式。

作为对这幅图像的补充，应当提到，在上面所显示的这个上涨期间，许多航空制造工业的股票都在向下运动

己，防止不可弥补的损失。

事实是，我们研究了1924～1935年这个阶段的676只股票，其中只有184只在1929年的8～10月中达到了牛市顶部，并且在当年的10月和11月遭受了主要的下跌。有262只股票实际上在1929年之前就已经在主要下跌趋势里。另外的181只股票在该年的头9个月达到了它们的牛市顶部，而且在夏季结束之前就已经在向下运动。有5只股票是一直到1929年之后才开始下跌。44只股票在1929年之后继续产生新高。图37-9、图37-10和图37-11是3只在1927～1930年间显示出非常不同趋向的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

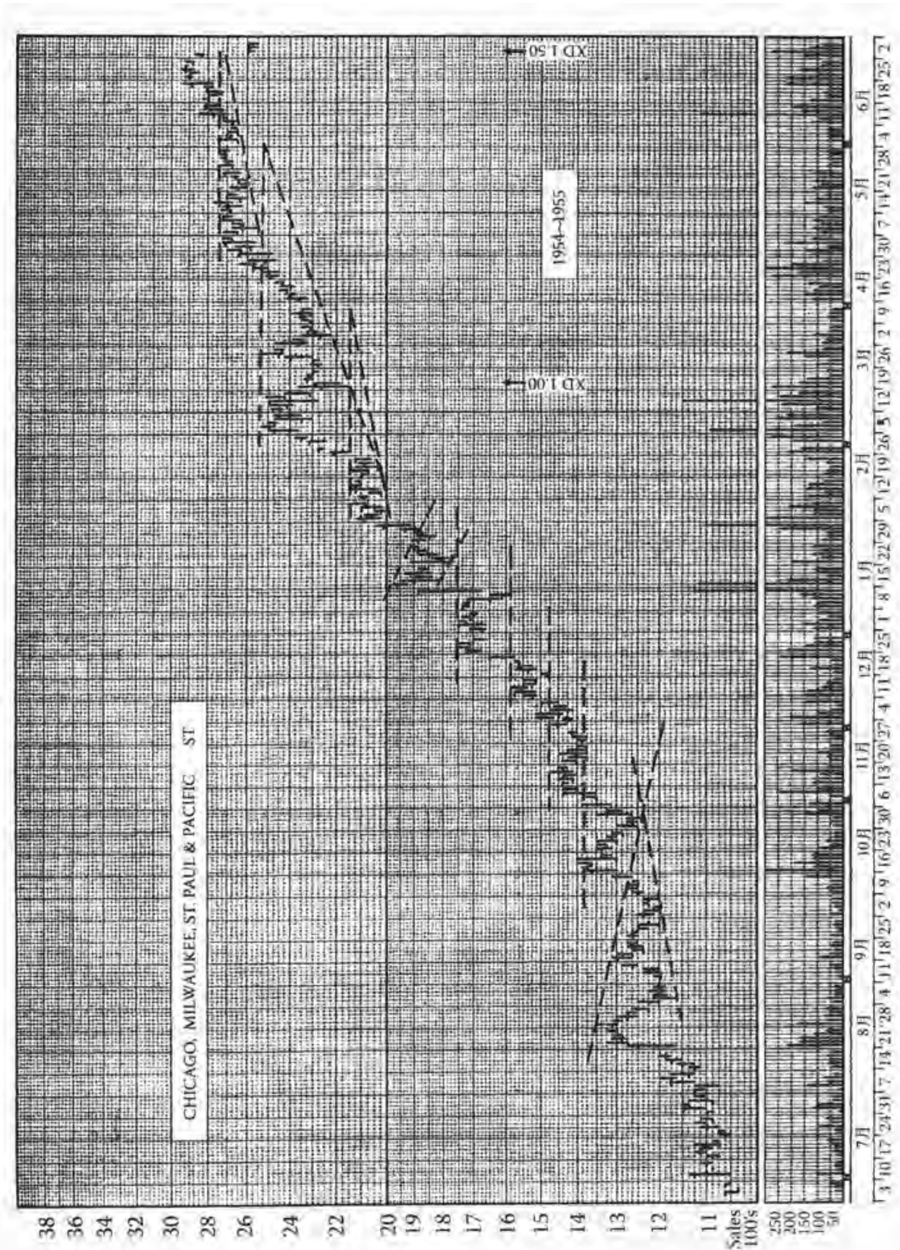


图 37-17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

注：记住1954～1955年在Chicago, Milwaukee, St. Paul & Pacific中的上涨是一个牛市技略的具体实例。对一个只是“因为盈利已经不错”所以将股票在15的价位卖掉的人，或是感到“17这个价位太高了”的人来说，这个趋势（有许多同它相似的情况）究竟在哪里同他分手的呢？

这里的这幅图像值得好好地研究一下，因为它具备了一个“理想的”向上趋势的许多特征。在这一整年的上涨里，没有任何地方会使甚至一名技术分析新手觉得有担心，或者有卖掉这个股票的理由。而且，我们不应当忽视长期收益在税收方面的好处。

这里，在8月和9月，我们有一个作为巩固模式的对称三角模式的完美的例子。在这个模式开始的时候，交易量典型说来很高，然后，在它的进展过程中，降到几乎是零。这个突破的交易量是决定性的。突破之后的回调，正如它应该的那样，交易量较低，这个回调直接回到了三角的尖顶，也就是“发源点”，对这样的回调，它几乎总是一个强有力的支撑。

现在，从这里跟随着它的活动。在11月上旬的反弹中，2天的较高交易量分别代表了对前一个小型顶部的穿透和反弹的结束。下面的回调回到了前面的顶部。

12月的反弹也伴随着较高的交易量：一次是在11月顶部被超过的时候，另一次，程度较小一些，又是在这个运动的结尾。这里同样有一次回调，这一次是跌回到11月的顶部。

在接近12月月末的时候出现了一个快速运动，它重复了相同的价格和交易量活动，在它之后出现了一个典型的低交易量的回调，这次是到12月上旬的顶部。（这变得很单调，但是它很重要，你在这里看到的是一个牛市技术活动的长期表现。）

接下来我们有了1月的突破。你认为它的小型回调会走多远呢？如果这个回调在$17^1/_2$这个价位，也就是这个月上旬3个小的顶部形成的价位上找到支撑，你会觉得惊讶吗？

下面的上涨穿过了20的价位，而且，是在一系列在一个上升三角模式中形成的小规模的动荡中实现的。到2月底，一个新高建立了。你能估量出应当在哪里寻找这个回调的支撑面吗？现在，我们看到了第2个上升三角模式的形成（注意相对小的交易量），这个模式在4月底被向上突破，突破时交易频繁。第2个回调回到了前面顶部的支撑，正如你可以预期到的。

这里再次形成了一个上升三角模式，你可以看到在这个模式中交易量是如何递减的，在6月8日星期三，当模式被突破时，交易量显然地恢复了生气。

许多学生在第一次看到这幅图像时说道：“可是，这个趋势是一直到6月21日这个星期二才被突破的。”当然，这一天实际上没有出现突破。这只股票只是有了一次1.50美元的除息，如果你用这个数量对价格进行调整的话，你可以看到，这个除息活动只是将它的价格带回到4～5月上升三角模式顶部水平的支撑面上。

如果说在一只股票整整一年的交易中出现这样的有规则的系列牛市模式“纯属偶然”的话，那是不可想象的。这是这个市场的正常机制的一个部分，代表了数千名交易者和投资者的判断、意见、恐惧、希望和交易技略。不过，应当补充说，这样一个长期的和“完美的”主要上涨运动是不常见的。在正常情况下，会不时地有中断、扭曲或次级回调。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

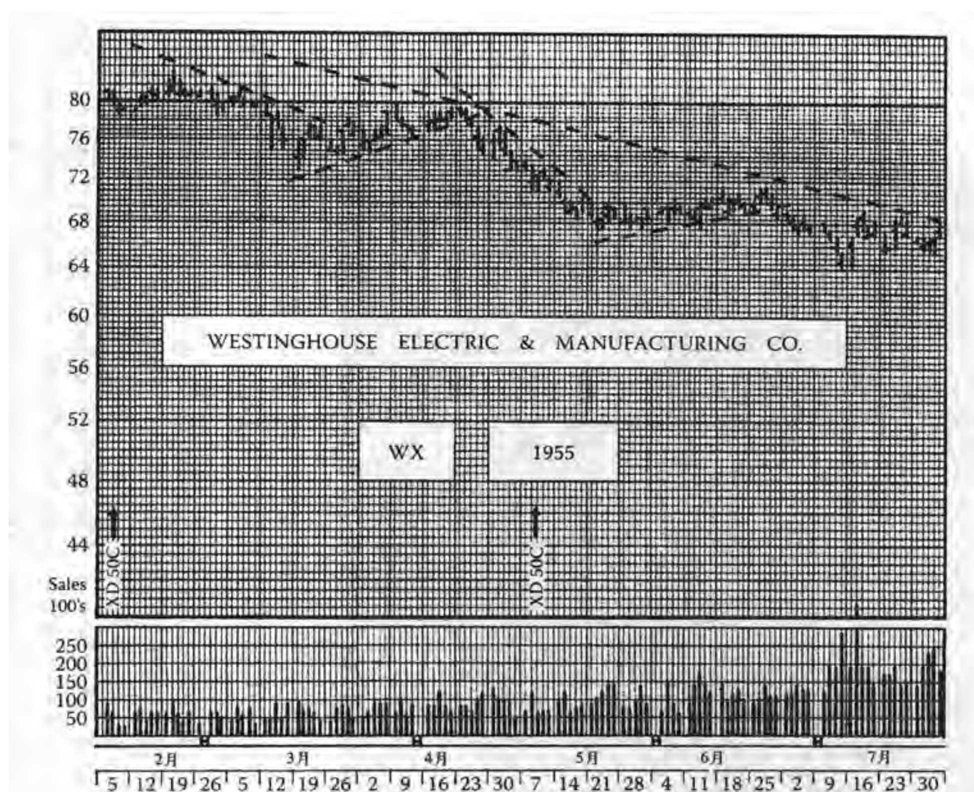


图37-18 难道看一眼还不足以认定这是一只看空的股票吗？如果你有一幅Westinghouse Electric & Manufacturing的图像，早在这里显示的这段时间结束之前，你难道不会已经意识到这个趋势是向下而不是朝上的吗？

我们拥有的股票一定是“好的”，这是市场给我们的一个最大错觉。当价格下跌的时候，价格–股息比率，当然，是以过去历史为基础，会有改进。同时，价格–收益的比率也会持续改善。（与其是寻找正在起步的东西，）投资者会开始谈论如何通过在下跌的股票中投入更多的钱，以“平均它们的成本”。他们会无止境地谈论改善的前景、新的产品，以及朝前看的管理团队。他们会向你证明，这只股票的售价是在“它的真实价值之下”，不管这么说到底是什么意思。他们将尽一切努力来证明，在他们眼前进行的一切都不是真的；他们的看上去非常疲弱的股票实际上是坚挺的；美国的公众正在犯巨大的错误，对这只股票判断错误；交易所的报价是错的，因为他们自己一定是对的。

但是，市场中的价值是民主地决定的，而且，在大部分情况里，或许代表了你所能发现综合得最好的评价。一个像这样的运动并不是毫无意义的，即使是今天，你也无法将它归结为少数操纵者的阴谋。在我们考察的这幅图像里，我们所看到的是不可轻视的一种集体评价的反映。Westinghouse在1956年11月跌到了50⁷/₈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

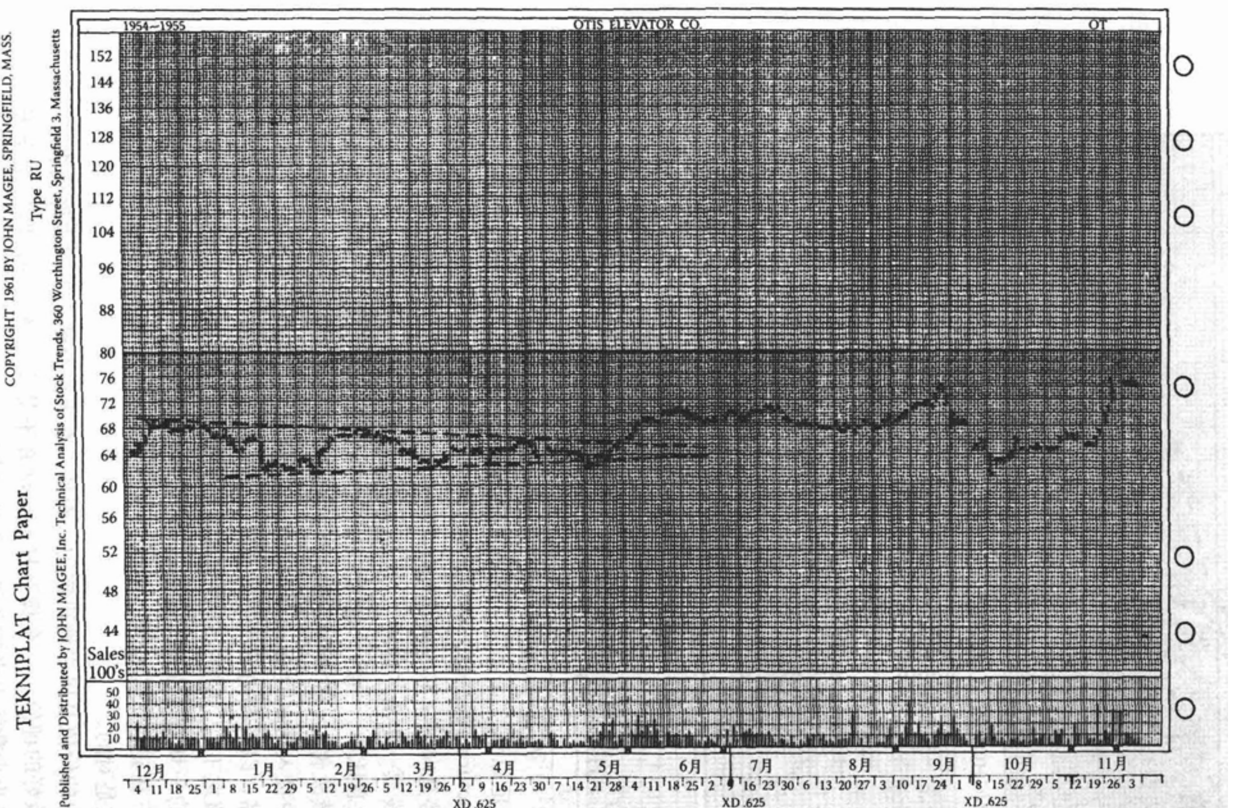


图37-19 在TEKNIPLAT绘图纸上的一幅典型的股票图像。除去除息因素之外，“OT”从来就没有实质性地打破过这个三角模式的尖顶。这轮上涨终于为这只股票增加了60%的价值。

这幅图像，在它的长期的、主要是上下摆动的运动中，是为价格因除息引起的下跌留有余地的一个很好的例子。在这里显示的5个月里，我们看到了一个几乎是完美的对称三角模式。第1个关键点是在5月中旬出现的轻微突破。即使我们考虑到在3月的$62^1/_2$美分的股息，这个三角模式的下部边缘还是被冲破了一些。如果你在这里将股票卖掉，谁能够责怪你呢？而且，不会有什么巨大的或立竿见影的伤害。不过，一个有经验的技术分析家也许会考虑到这时的微不足道的交易量，从而等一等，在譬如像60这样的价位上设立一个止损指令。（见图37-6中“LA”的图像中有些相似的情况。）如果将“OT”留在手里，在这个反弹中显示出的交易量会证明，这个趋势还没有发生反转。第2个关键点出现在9月下旬和10月上旬，在艾森豪威尔总统生病的时候。不过，如果我们考虑到在7月和10月的两次除息，这个突破就没有冲破5月的底部。此外，它的交易量也相对较小。如果股票仍然还在手里，那么，在这次下跌中就没有理由要把它卖掉。从这里起，在10～11月的岛型反转中出现了向上的急剧突破，“OT”重新开始了被这个长期的巩固所打断的主要上涨，在1956年上涨到了（在就2对1的拆股进行调整之后）同超出100相等的价位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

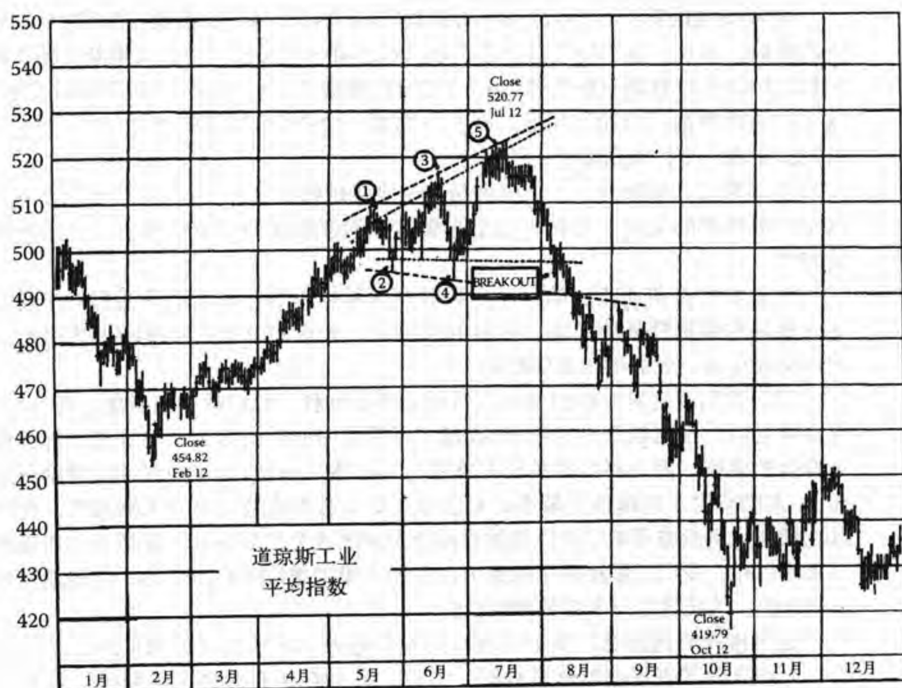


图37-20 道琼斯工业平均指数在1957年5月、6月、7月和8月形成的扩展的顶部。虽然在许多单股中扩展顶部反复出现，并且，按照常规，带有看空的指向，但在工业平均指数里，这样的图像模式还从来没有完成过。

在1929年，有两次出现了开始显示出扩展倾向的模式，但是，因为它们都被持续运动所打断，对它们你所能说的只是，它们也许标志着这个市场中正在增长的技术弱势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（接上页） 另一方面，1957年的情形则非常明确，而且完全完成了。我们的一些朋友写道，在这个模式的早期阶段，它就引起人们对可能的扩展顶部的注意。在他们之中包括得克萨斯州Fort Worth的Charles E. Carden，他撰写对道氏理论的评论，而且是*Fort Worth Star Telegram*的分析家。在图37-20中显示的图像就是来自Carden先生的图像集，经过他的同意而复制在这里的。

在2月12日的底部之后的第1个重要点位是用（1）标志出的在5月21日的那个星期二出现的小型高峰。从5月28日星期二（2）开始的这个小型下跌相当正常，重现的、到6月17日星期一（3）的上涨也是如此。

扩展倾向的第1个信号是当平均指数在6月24日（4）收盘收在5月28日的底部之下的时候。不过，这个信号自身还不足以标志着一个反转。上涨又重新开始，越过了5月21日和6月17日的小型顶部，在7月12日的星期五（5）达到了520.77的高位收盘价。这个扩展的图形已经相当明显，现在只需要一个在6月24日底部之下的一个收盘价，就可以完成一个扩展顶部了。

在星期二，8月6日，工业平均指数决定性地收盘收在6月24日底部之下，标志了这个扩展顶部的完成。当然，这是主要趋势的疲软性的一个信号，一个不应当小看的警告。

正如我们在前面指出的，一个扩展顶部所标志的是一个动荡无形的市场，一个缺乏领导和明确趋势的市场。这里的假设是，大量的分配以反弹的形式进行，如果出现突破运动，它们很少是假性的。

因为我们在这里分析的是平均指数而不是单股，我们就应当考虑，在（5）处出现高峰之后，任何低于点（4）的收盘，不管其间的差距多么微不足道，都会构成一个有效的突破，因为平均指数没有单股那么敏感，而且，（正如在道氏理论所述的那样，）人们习惯于把即使是最小的对信号点的穿透看成是完全令人满意的。你同时可以注意到，虽然有可能穿过价格的极端范围画出这个扩展顶部，就像我们用破折线描出来的那样，我们还是使用了收盘价，就像这里用虚线所标出来的。这也是同道氏理论相合的，道氏理论只考虑使用收盘价。

这里模式的指向是“整个市场”的看空趋势。正如你可以想见的，在这段时间里，大部分股票表现出疲软的模式。不过，正如在所有的情况中那样，有必要对每只股票就它自己的价值进行分别的考察，因为，正如我们在后面要显示的，即使是在极为疲软的市场条件下，也不是所有股票的表现都相同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

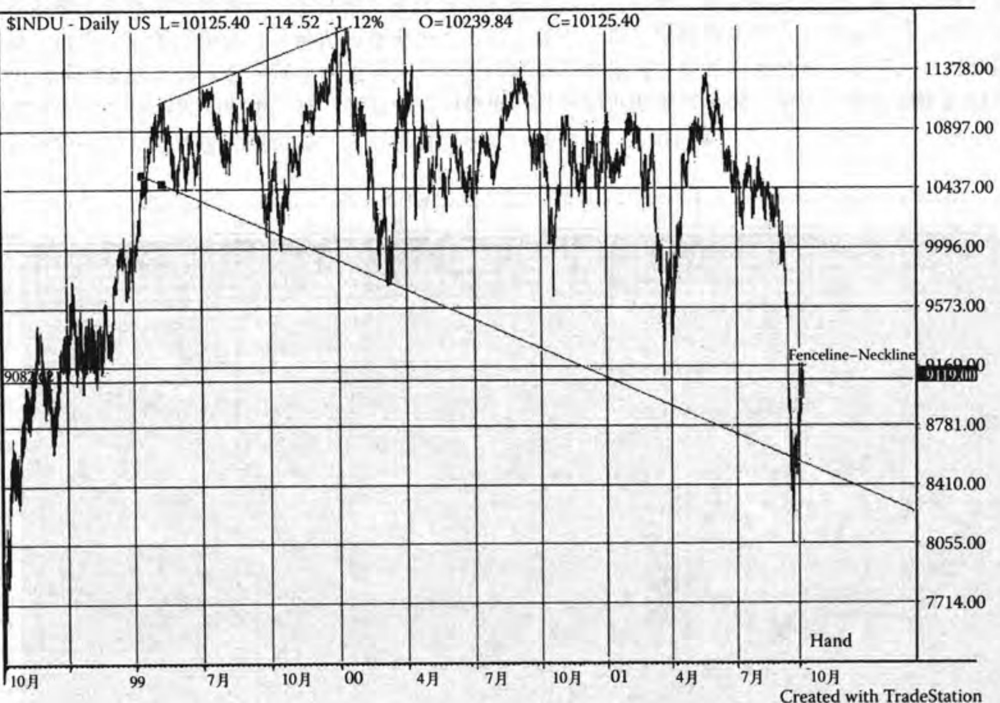


图37-21 1999～2000年道琼斯指数中的扩展顶部。如果重复是教育学的核心，那么在看着这个道琼斯的扩展顶部的时候，读者有可能死于心脏病。特别是，如果他当时是持买进的头寸，而且，或者是无视这些信号，或者是没有学会怎样解释这些信号。教训始终是一样的：坏消息已经上路了。对这个历史性的市场顶部的大量技术特征，在其他观察当时道琼斯指数的观点中已经详细地讨论过。这次特别——市场规律改变了，等等，等等。那些听信傻瓜的人注定要被愚弄的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

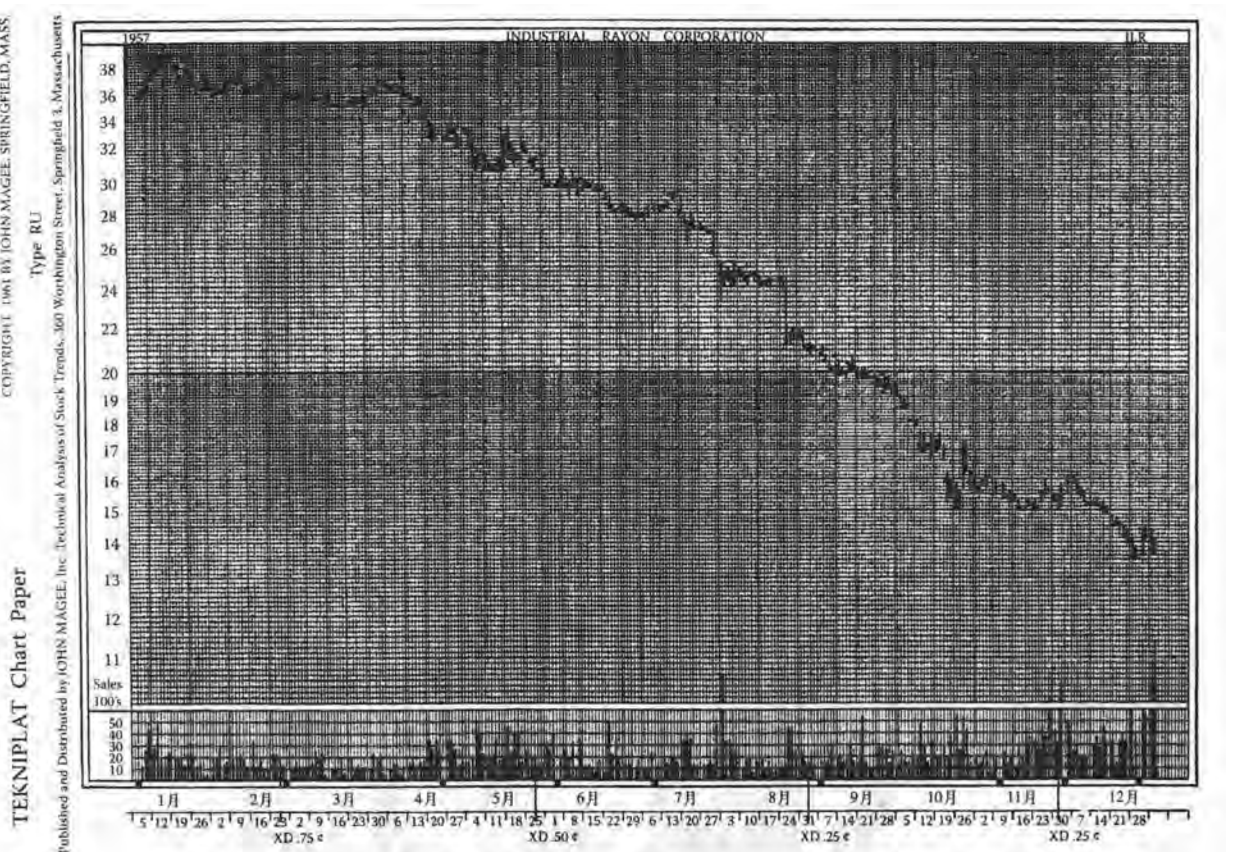


图37-22 Industrial Rayon的1957年的熊市趋势。这只股票从来就没有显示出坚挺性来。

平均指数无法告诉你全部的故事。每只股票都应当根据它自身的价值加以考虑。远在工业平均指数形成1957年的扩展顶部之前，Industrial Rayon就在一轮主要下跌中向下运动。你可以发现许多情况，在其中不容易“看出”一只股票在做什么，或者决定它的主要趋势。但是，在类似情况（这种情况并不少见）里，非常清楚，趋势是在向下。虽然在这个向下的过程里有若干小型反弹和巩固，整个模式如此明显地是一个大规模下跌运动中的组合部分，只要对典型的股票行为稍有了解，都不会想要买进这只股票，哪怕是以回补卖空为目的。

在7月29日，星期一，出现了一个急剧的向下突破，交易量也达到了顶峰。这有可能是建议出现了一个主要底部，在3个半星期中，股票价格在24的价位周围稳定下来。但是，即使是在这个巩固时期，那个在8月21日星期三形成的小型下行三角模式显示出了持续的疲软，价格急剧突破，在主要下跌趋势中继续运动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

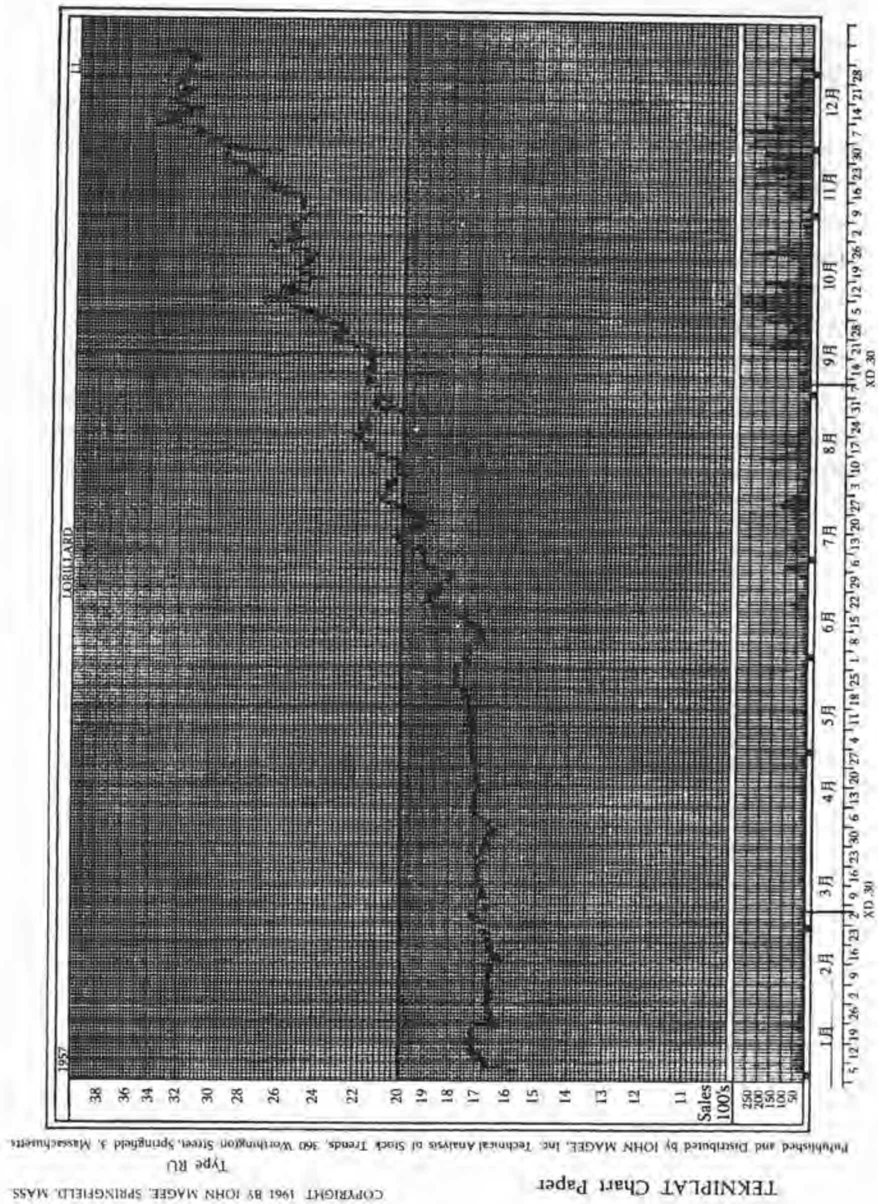


图 37-23

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注： Lorillard中1957年的牛市趋势。虽然大部分股票在1957年是下跌的，也有若干像这只股票那样的强势股票看上去好像完全不受总的悲观情绪影响。

平均指数并没有告诉你全部的故事。许多读者正确地把1957年后半年看做一个主要熊市，看到Lorillard形成了一个典型的牛市上涨，对他们来说是一种震惊。Lorillard在这一年里从$15^5/_8$向上运动到了34，而且，在1958年的前3个月达到了$54^1/_8$。很难相信这幅图像同我们刚才观察的Industrial Rayon的图像覆盖的是同一个时期，也就是说，1957年。

大部分股票确实严重贬值，但是，也有不少股票同Lorillard一样，在整个一年都享受着总的牛市趋势。在这些不断向上运动的重要股票中有：American Chicle、Anchor Hocking Glass、Colgate-Palmolive、General Foods、General Cigar、Grand Union、National Biscuit、Parke Davis、Penick & Ford, Plough, Inc.、Proctor & Gamble、Ruberoid、Vick Chemical、Winn-Dixie Stores，以及Zenith Radio。

无论我们对“整个市场”的条件有什么样的理论，我们必须始终意识到，我们是在买进和卖出单股的股票（除非我们是在交易指数股份）。我们在这个“总的市场”得到的可以是一幅极端看多或极端看空的画面，但是，如果这幅画面同某个具体股票中清楚的证据相矛盾，那么，我们必须认识到，我们必须对付的是具体股票而不是平均指数。我们不能假设说，一只股票“必须”跟踪指数。在熊市中买进少数强势的股票，或者在牛市中卖出少数疲软的股票，比起想要通过就看多或看空而使用一个“包容一切”的头寸来，要更稳定，更安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

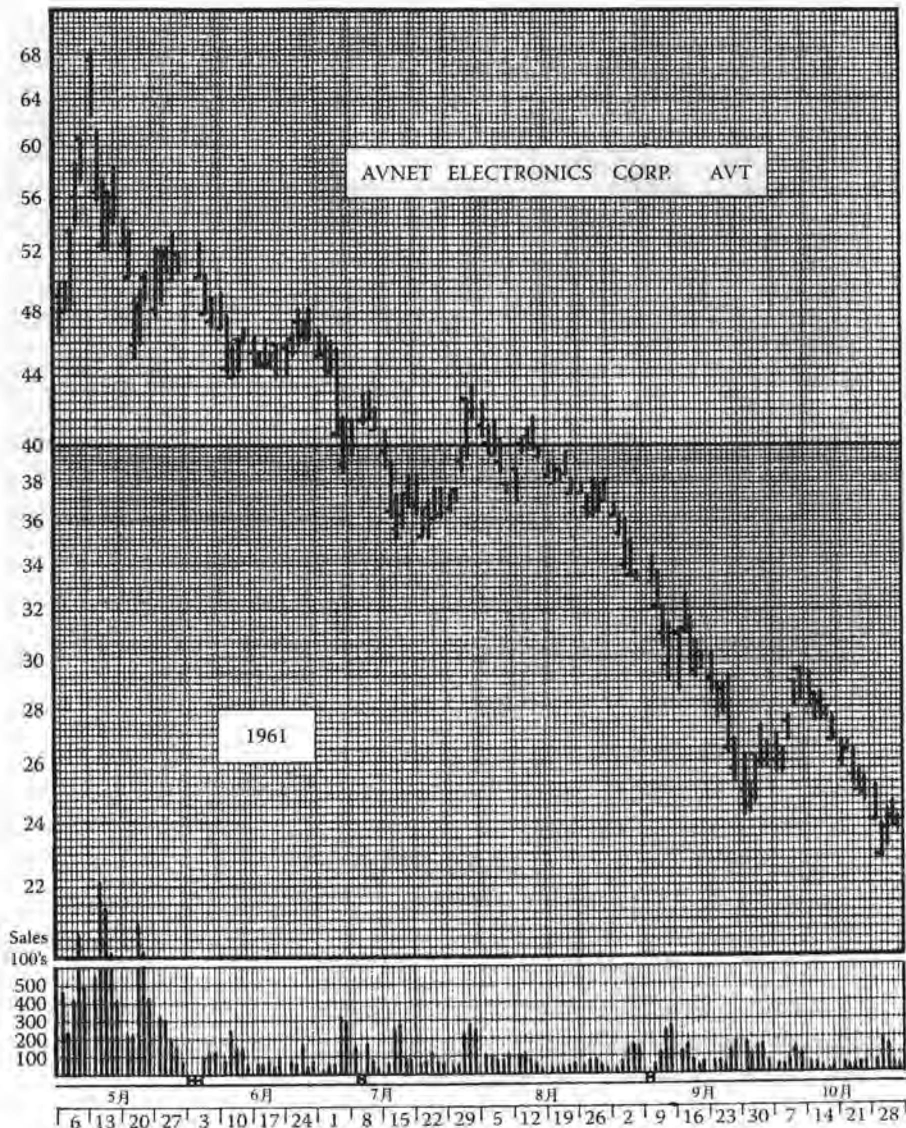


图37-24 在1961年的后9个月里，有些著名的市场指数继续显示出历史新高。不过，“评价指数”（见第38章）在这个阶段没有指出任何这样的总的强势；许多股票在9个月内几乎一直在下跌，它们包括了许多重要的股票，像Air Reduction、Allied Chemical、Allis-Chalmers、Aluminum, Ltd.、Fansteel Metallurgical、Flintkote、Heyden Newport Chemical、Sperry Rand、Texas Instruments、Trans World Airlines、Universal Match以及许多其他股票。在这样的时候，最好是有选择地选取股票，并且保持适当的流动源

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

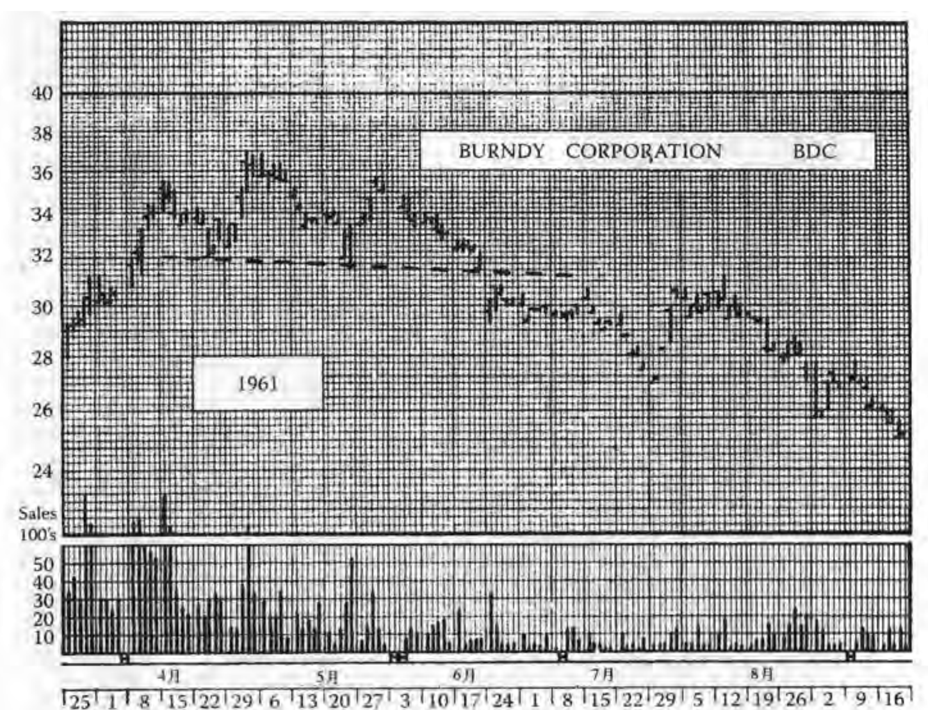


图37-25 一个熟悉的顶部模式。从1957年年底到1961年春天，Burndy Corporation从低于10运动到了37。这个上涨在1960年晚期和1961年早期的大选之后的反弹中急剧加速。不过，对Burndy以及许多其他股票，这个反弹在1961年头几个月里结束了。这里，我们不但在价格活动中有一个完美的头肩顶部模式的例子，而且，我们还有了典型的交易量的确认。4月上旬的反弹交易量很高。4月最后那个星期的反弹的交易量有些令人失望，虽然在反弹中形成了新高。价格从这个高峰上回撤时交易量显然有所增长，6月第1个星期的最好的那个反弹几乎没有激起什么热情。6月19日星期一的突破，交易量很大，并且在价格的高峰上有一个明显的缺口，它确认了这个顶部形态。虽然Burndy在30左右的价位停留了一阵，而且在一次下跌之后恢复到31，主要趋势显然已经反转。到1962年的6月，Burndy的售价是11$^{3}/_{4}$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

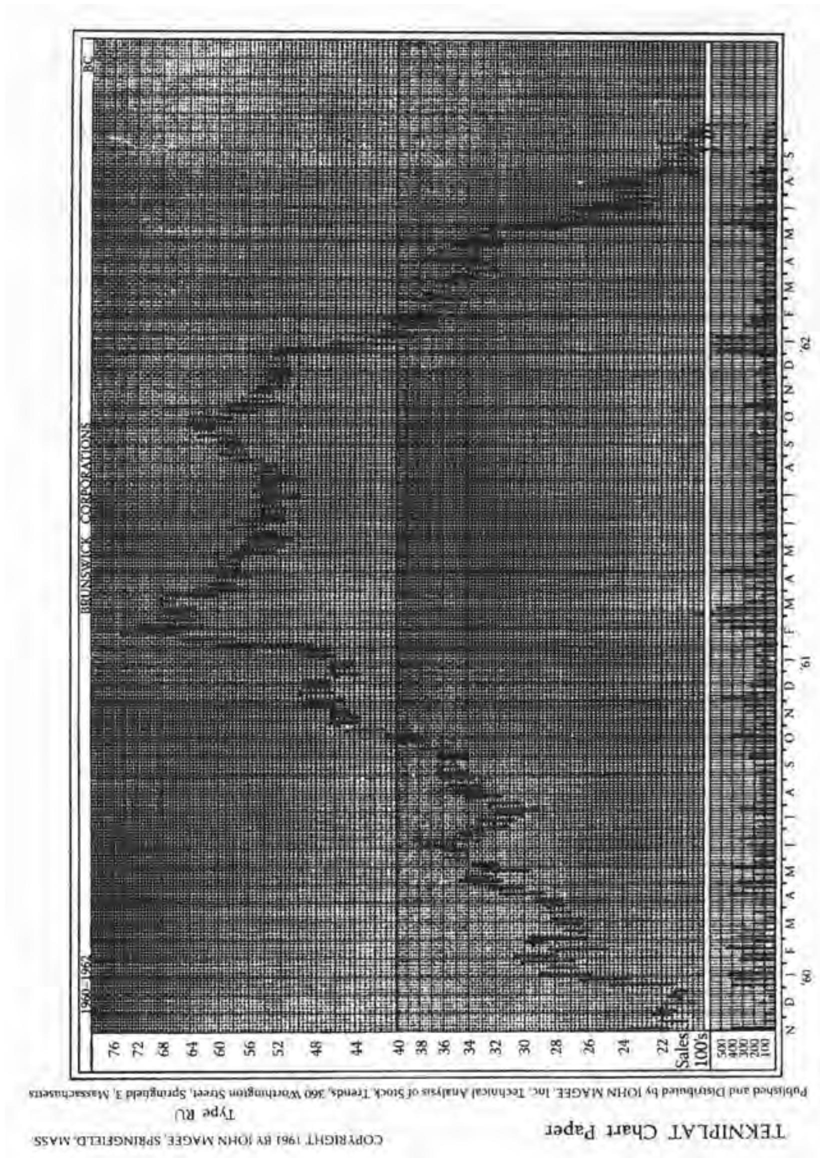


图 37-26

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注：Brunswick Corporation的周线图，它显示的是在“BC”中一轮长期牛市的最后阶段，它在1961年3月的高潮顶部、1961年12月的分配阶段和最后的破位暴跌。

在从1956年到1961年早期的5年里，Brunswick在一轮大规模的牛市跃进中上涨。在这个阶段里，这只股票分了4次股。在1961年3月的第1个星期里，在结束一个选取后的反弹时，“BC”以异常高的交易量创造了新高，但是这个星期的收盘收在几乎是这个星期的底部。单周反转也许应当成为对市场交易者的警告。

不过，假定Brunswick的股票拥有者不是一名交易者，他对这个感兴趣是为了长线的目的，在3月和4月上旬形成的对称三角模式的突破中，他有可能守住他的股票。在1961年的春天和秋天以及9月和10月的反弹中，他有可能仍然保持他的股票。如果是这样的话，而且他一直在监视这只股票的活动，他也许会意识到，50～52的水平是一个关键的区域。一个穿过这个先前底部的突破会代表一系列支撑的失败。而且，不用说，在1962年1月第1个星期对这个50价位上的决定性突破（高交易量），可以看成是一个非常危险的反转区域，它呼唤投资者立刻卖掉这个股票，不管资本收益税收或其他任何结果。虽然这个运动比市场的总的暴跌提前了好几个月，但它是Brunswick这只股票中的一个清楚的极端疲软和极端危险的技术信号，不管其他股票在同一时期的表现如何。如果一个投资者注意到了这个突破，但是决定要“等待反弹”再卖掉他的股票，那么，他就不会有出场的机会。Brunswick再也没有恢复过来，再也没有出现反弹，到1962年10月，它的售价是17。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

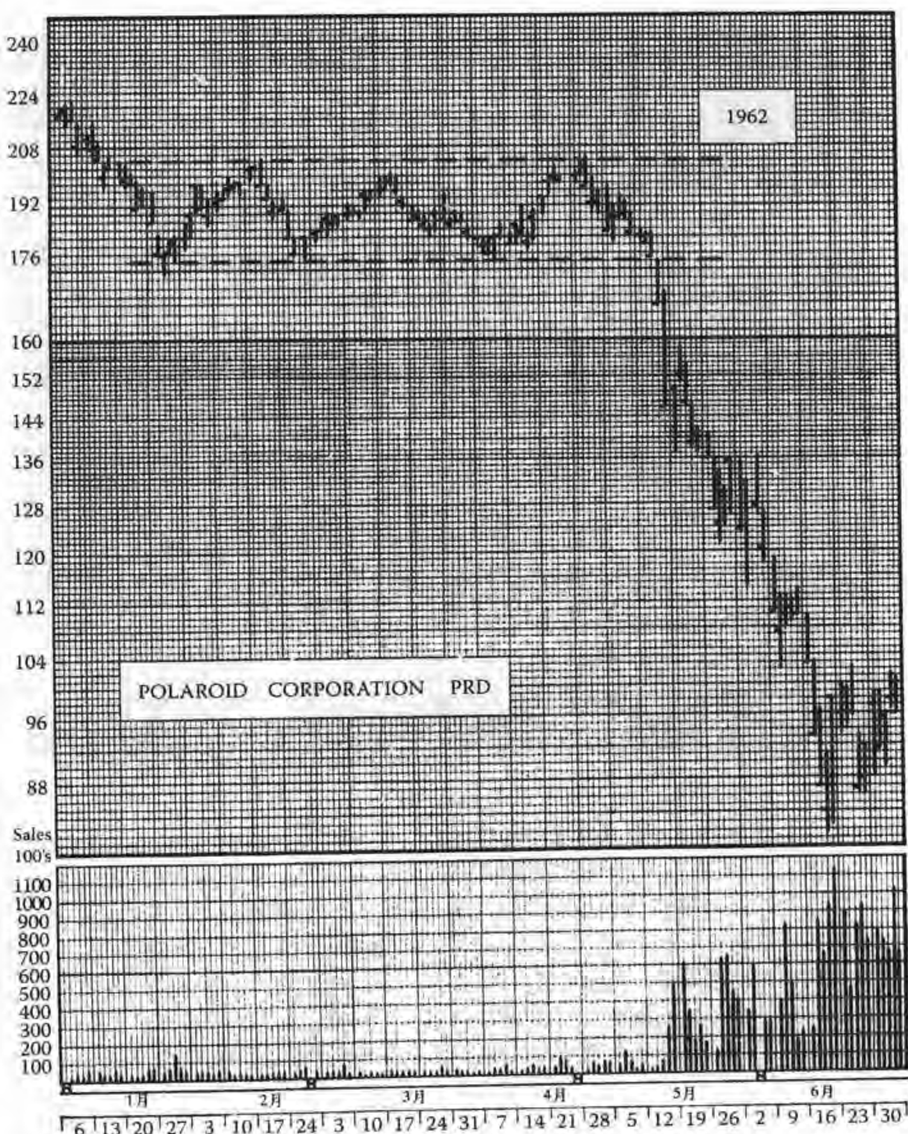


图37-27 宝丽来（Polaroid）中一个漂亮的矩形例子。注意到在（大约）178同202之间的低交易量的动荡。在5月10日的星期四，以这一年以来的最高交易量，Polaroid突破了支撑面，跌到了168。这明显是一个熊市运动。如果“为反弹而持有”的话，这会是致命的，因为这里没有反弹。如果情况出现剧烈的变化，那么，不管这只股票从前看上去有多好，抱着希望而守住一只股票会付出极其昂贵的代价。注意到这个突破出现在5月28日的“准恐慌”的2个星期之前。到那个时候，“PRD”跌了50点，而且继续朝更低的水平运动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

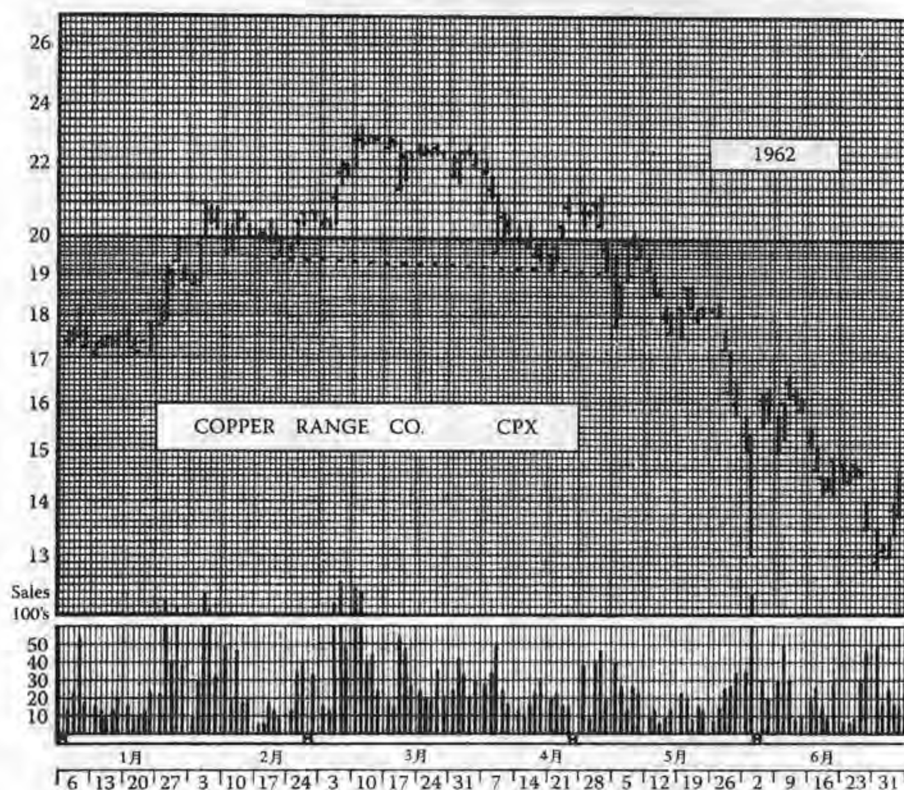


图37-28 在大部分股票已经在显示严重的疲软性的1962年早期，Copper Range正在造成有生气的新高。实际上，这个运动没有走得很远——它从来都没有实质性地突破到1961年顶部之上。“CPX”的疲软性的证据一直到出现4月相对微弱的反弹才变得明显起来，这只股票在4月30日星期一突破了19，收盘收在$17^3/_4$。这自然就完成了一个界定明确的头肩顶部模式。在这个情况里，在这个向下运动真正开始之前有过3天的反弹，但是，在一个清楚的熊市信号之后依赖于一个反弹，那会相当危险。

顺便说说，这个顶部形态早在5月和6月的险峻下跌之前就完成了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

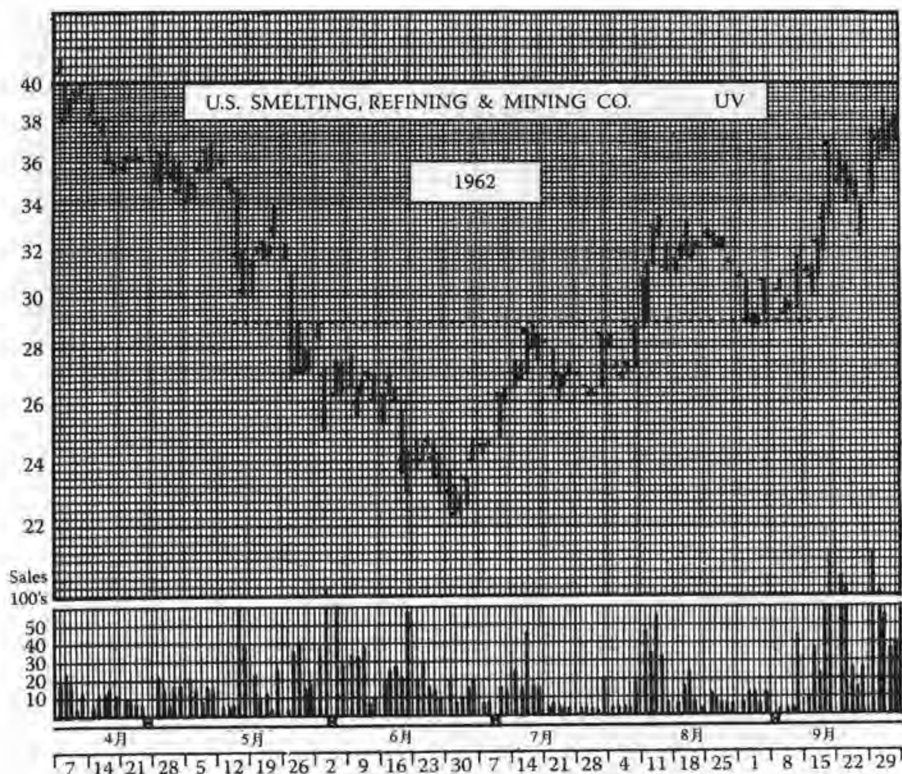


图37-29 同几乎所有的股票一样，“UV”在1962年春天陷入了螺旋下跌。在5月28日的“糟糕日”之后的6月里，它继续下滑。在这个时候，开始了一个最多只能算为熊市技术反弹的运动。这个反弹停在29处，接着出现了一个大约2个星期的平滞的下跌。

在8月第2个星期的下一个运动有着相当大的交易量，虽然这里没有明显的、界限清楚的模式，在5月23日、5月28日和7月12日被短暂接触过的29这个价位水平，在8月6日被穿透，这个事实看来是重要的。是把这个8月6日的收盘看做立刻买进的信号，还是等到这个突破运动完成，寻找一个就回调而买进的机会，这是个问题。在这个情况里，等待是有回报的。注意到8月下旬回调到29的价位，在那里找到支撑，仍继续它的向上运动。

考虑到这个时期内大部分股票的疲软性，“UV”的活动是引人瞩目的。这里，最重要的是要认识到，单股不一定非要跟随平均指数的“主要趋势”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

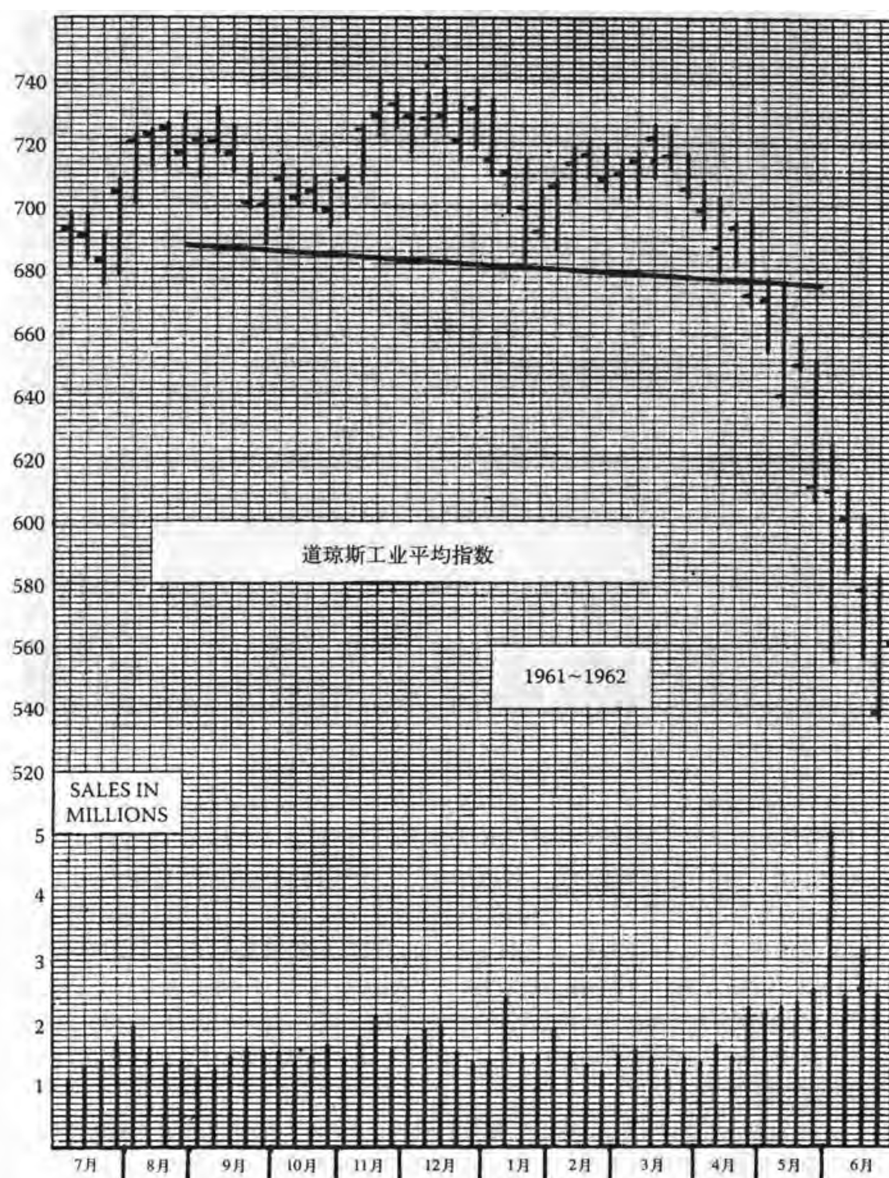


图37-30 从1961年7月到1962年6月的周线图。这幅图像显示出在先于1962年4月、5月和6月的暴跌之前在工业平均指数中的头肩顶部形态。正常地说，特别是在个股图像里，在左肩常常会有较大的交易量。不过，价格模式自身就足以将这个模式标为危险的见顶情况。在这个形态形成的整个阶段，许多代表重要公司的单只股票显示出顶部反转的征兆，正如你可以想见的。注意在同这个头肩模式相关的地方，这个反转信号一直到颈线被穿透之后才成为确定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

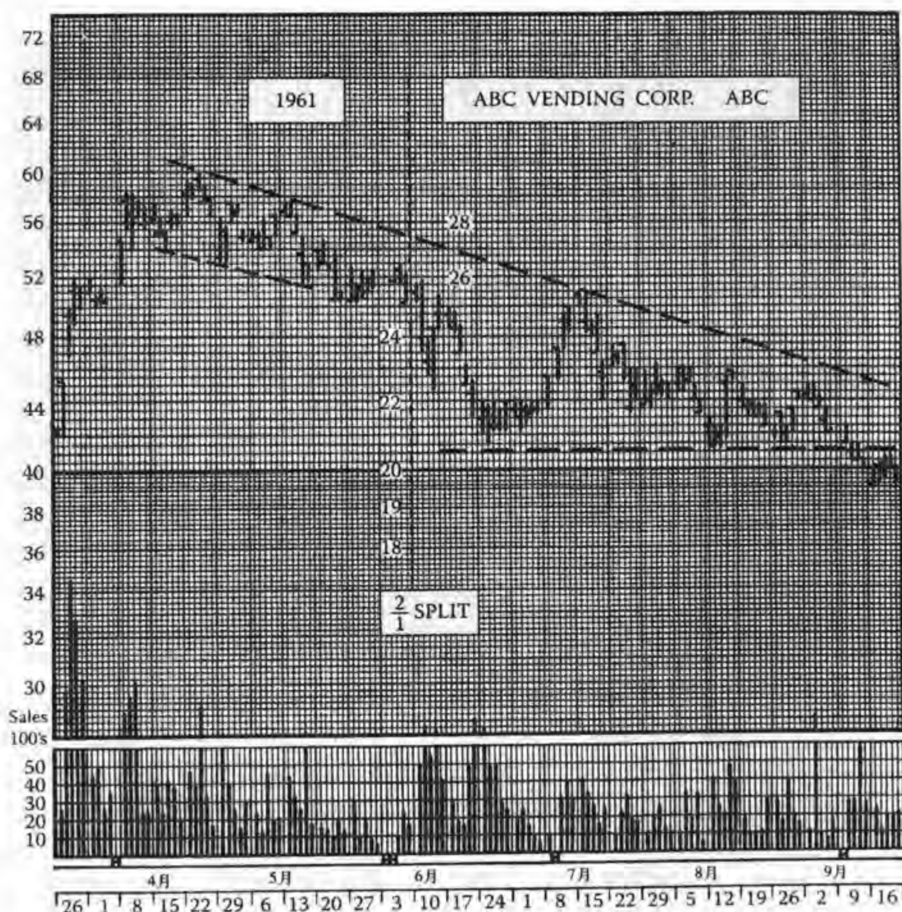


图37-31 同1961年从4月到9月的日线图。这是一幅让人迷惑的复杂图像，但是，它包括了一些值得略做分析的地方。注意一下在4月和5月的漂亮的小头肩顶部模式，特别是在向下突破之前的最后反弹中的交易量的疲弱。同时，注意到在6月有过一次2对1的拆股，但是，除非是因为每股股票现在变成了两股（每股是原来市价的一半），因而每天交易的平均股份数目会有某些增加之外，这样的拆股不会对这只股票的技术活动有实质性的影响。同时，注意到一旦向下的趋势建立起来，反弹（特别是7月中旬的那个反弹）就不再穿透那条通过4月和5月的高峰而画出的趋势线。在此之后，这个趋势继续下行了至少1年，在1962年10月达到了$11^{1}/_{4}$的低位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

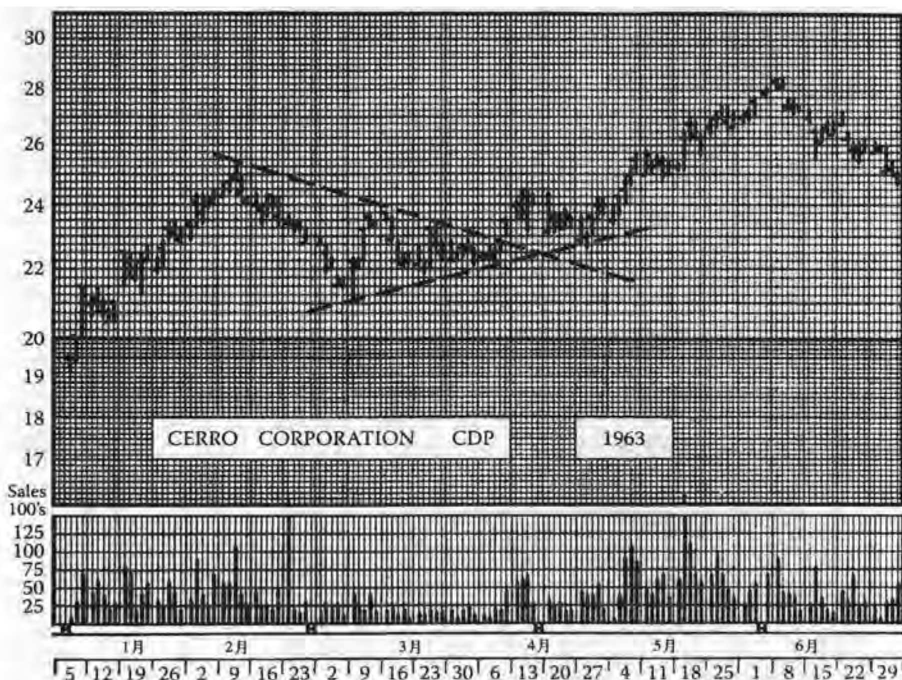


图37-32 从1963年1月到6月的日线图。这里把它作为持续模式的一个对称三角模式的优秀的例子。这种类型（对称型）的三角模式可以在一个主要趋势中标识出巩固阶段，也可以构成一个反转形态。这两种情况的特征都是朝这个三角形的第1个转折点的积极运动，然后随着价格在一个变窄的范围内上下波动，交易量逐步减少。在这个阶段里，可以说，这只股票既是在一个由这个形态的下端边线标识出的上行趋势中，又是在由它的上端边线指出的下行趋势中。注意到在突破时交易量的增长，这个突破在这个例子中是向上的。 同时，注意一下对在由这个三角的两条边线趋势的交叉所限定的“摇篮点”的回调。股票从4月到6月的上涨幅度只是略微大于这个三角形开口那端的高度。不过，达到这个“目标”并不一定意味着这个主要趋势的结束，到1963年8月Cerro达到了33¹/₄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

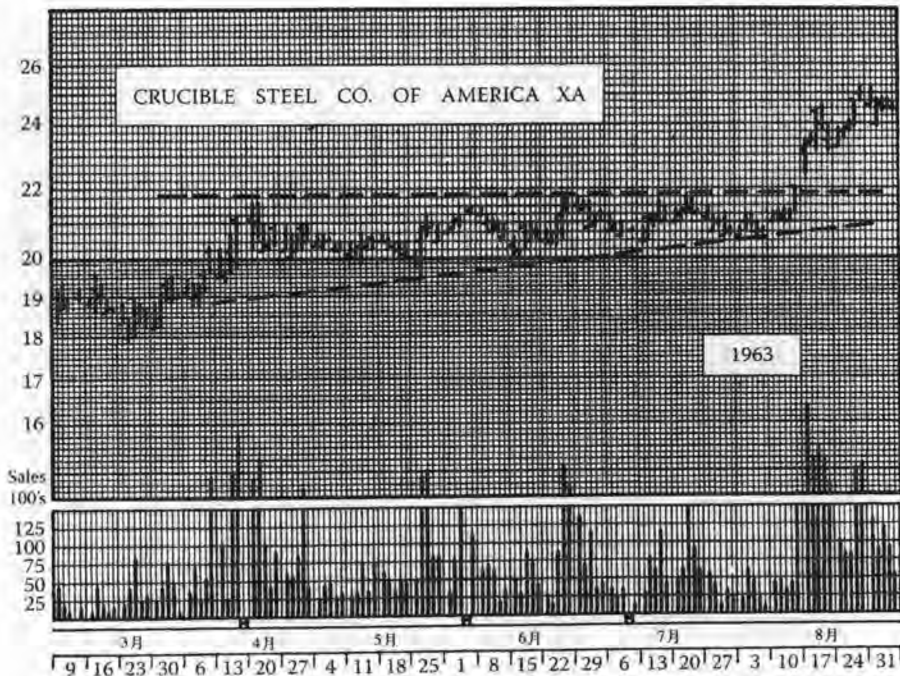


图37-33 1963年3月到8月的日线图。这是一个上升三角模式的很好的例子，在这个模式里，反弹反复上涨到一个既定的价位，而回调则在逐步升高的点位上找到支撑。正如倒过来的模式（下行三角模式）意味着看空的倾向一样，这样的模式正常地标志着一个潜在的看多形势正在形成。注意到在靠近22处的各个顶峰上的较高的交易量，以及在8月的突破运动中的极高的交易量。如果对这个运动的强度还需要进一步的证明，那么，在8月12日星期一的突破缺口就是这样的证据。在这一类的突破之后，股票常常因为提取盈利而产生回调，通常交易量不高。这样的回调有可能将价格带回到22或者更低，但是不会改变这个图像的基本的看多性质

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

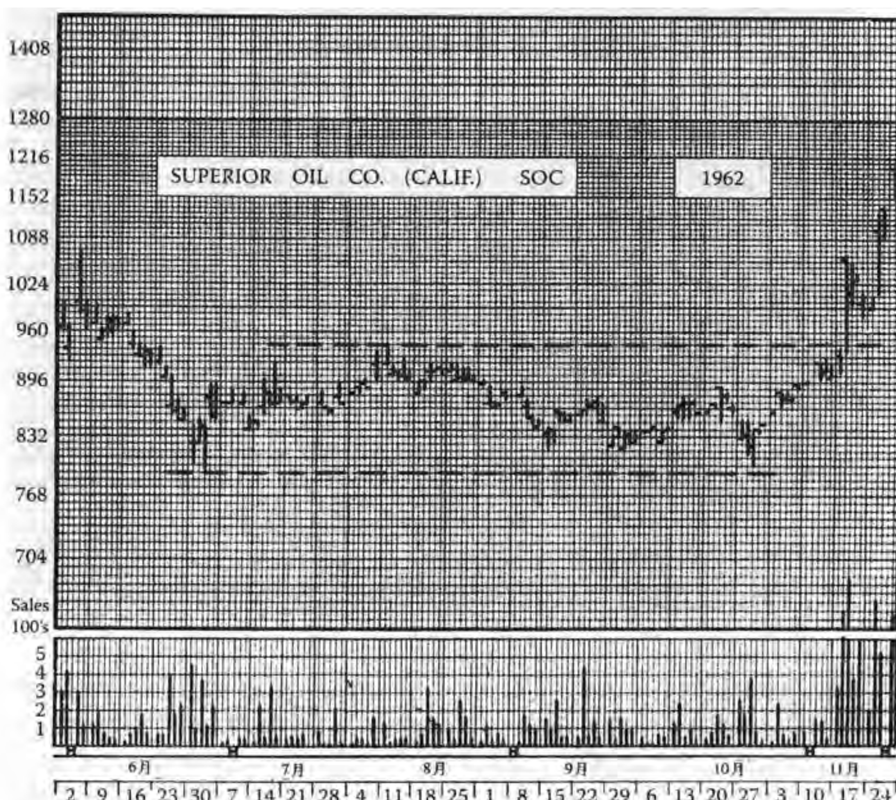


图37-34 1962年6月到11月之间的日线图。在对这里的11月的突破进行评论之前，我们应当注意到这样的事实："SOC"是在1961年10月的古巴危机中表现不错的股票之一，它没有过在6月底部之下的新低。这幅图像是双底的一个出色的例子。如果两个底部足够接近，它们就不必在刚好相同的水平。重要的是股票找到了一次支撑，反弹了，然后又下跌了，并且在几乎相同的价位上再次找到了支撑。这两个底部之间应当有一些距离——在它们之间至少要有6个星期，多一些则更好。同时，在它们之间的反弹必须是明确的，而且应当在它的顶部至少有15%的获益。这个形态一直要到这个反弹的顶部水平被相当大的交易量所穿透，才会具有一个主要底部模式的意义。这个穿透发生在11月13日星期二，从那个时候起，就在一个牛市趋势中持续，在1963年5月达到1559，比起突破的那天的收盘价来，上涨了500点。

双重顶部有着相反的意义；它们同双重底部相似，不过是由两个大致在相同水平上的顶部组成的，两个顶部之间相隔了几个星期或几个月的时间，在它们之间有一个下跌，这个下跌必须被穿透才能形成一个有效的顶部模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

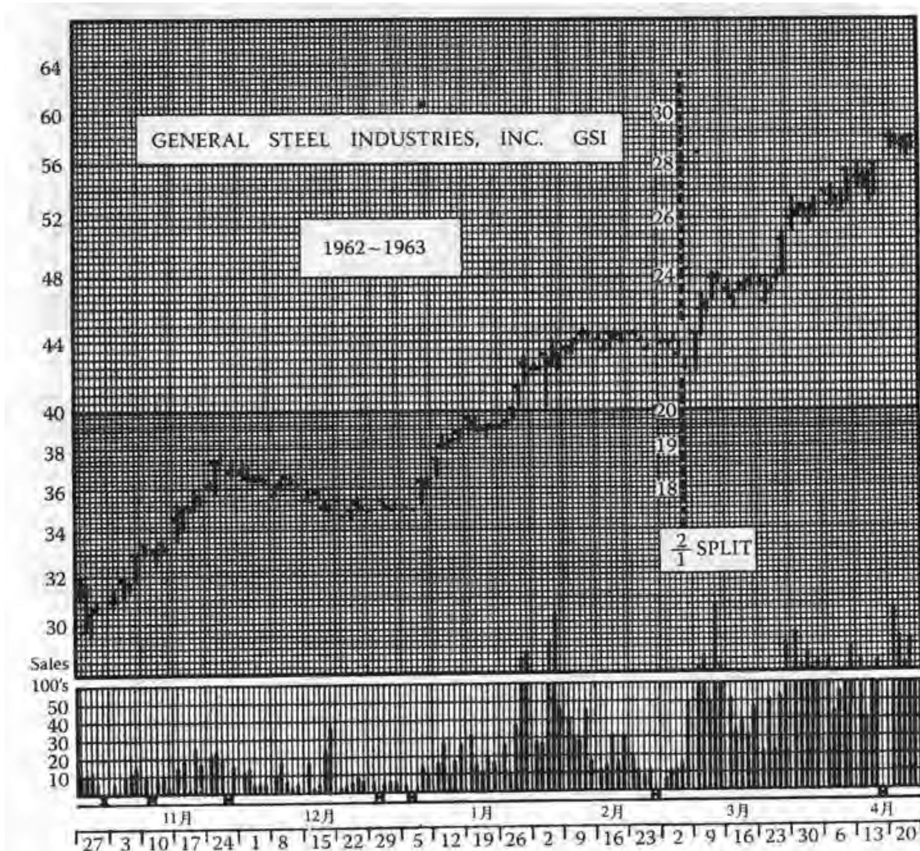


图37-35 1962年11月到1963年4月之间的日线图。对这个市场中股票的行为不熟悉的一般人来说，这个价格的动荡看上去毫无意义，完全是偶然的。如果他们知道持续几个月或者几年的总趋势，他们常常倾向于只考虑“平均指数”的趋势，而不会意识到这样的事实：许多股票有可能在其他股票向下越滑越低的同时却在大幅上涨。并不是总有可能沿着一个趋势放一把直尺，显示出这个趋势是一条完美的直线（虽然有的时候确实是这样），但是正如在General Steel Industries的情况里，一轮上涨毫无疑问有可能在长时间内相当一贯，一路上没有出现相对不重要的回调或巩固，等等。你也可以注意到，在3月上旬的3对2的拆股除了（正如在增加了更多的股份的情况下可以预期到的）显示出更多的交易量之外，并没有实质性地影响到这个上涨的趋势。关于对比的（向下的）趋势的例证，请参见图37-24的Avnet Electronics的图像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

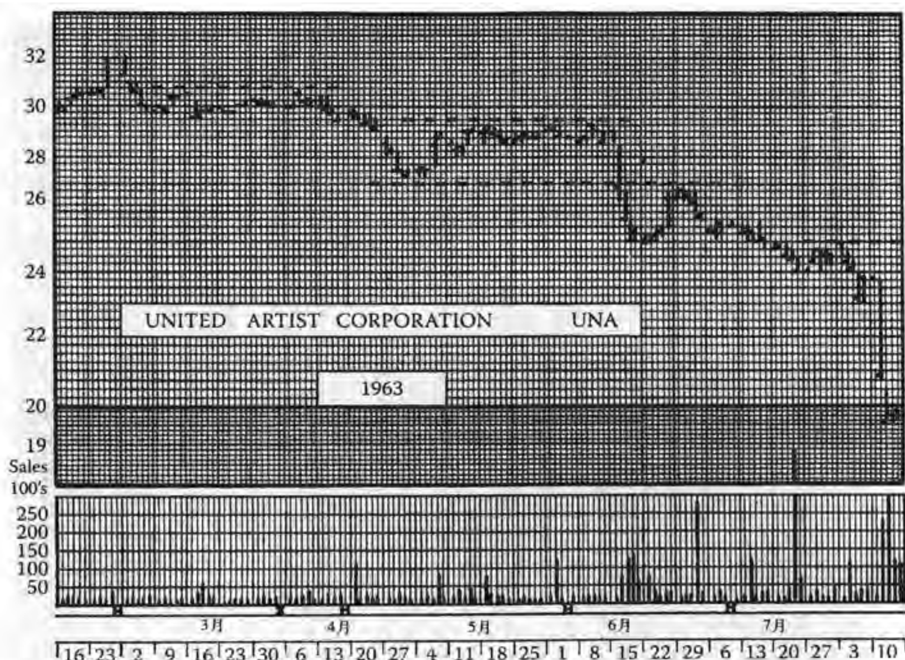


图37-36 1963年2月到8月之间的日线图。这是对支撑和阻力现象的一个有趣的研究。它碰巧是在1963年的春夏季被一般认为看多的市场中的一只看空的股票（当然不是唯一看空的股票）。我们可以指出在3月和4月的一些反弹，以及在5月上旬的突破。在5月和6月，这只股票上扬了，这次的反弹达到了3月低位的水平，然后出现了另一次下跌。在之后的反弹里，价格回到了4月下旬低位的水平。7月的再一次下跌为一个小幅度的反弹所追随，这个反弹将价格带到了6月底部的价位25。这是一个相当典型的支撑-阻力行为。成为支撑面的价格水平一旦被实质性地突破，往往就变成一个阻力面。反过来也一样，上方的阻力面一旦被突破，往往也就变成了支撑面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

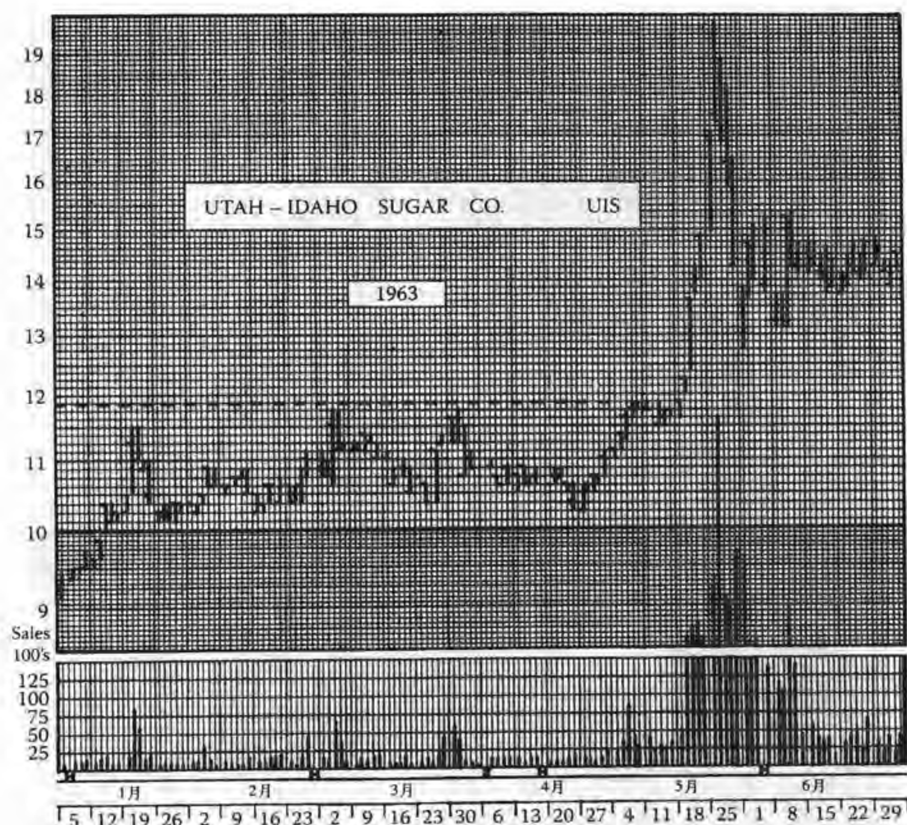


图37-37 1963年1月到6月。有的时候会突然出现一个并没有形成长期趋势的运动。在这样的情况里，不可能断定长线趋势是否会向上。显示这幅图像的目的是要指出这样一个有可能跟随一个穿过重要的支撑或阻力面的突破而出现的引人注目的运动。你会注意到，从1月中旬到5月14日星期二的整个阶段在图像上都可以看成是一个矩形模式，底部在大约$10^1/_8$或$10^1/_4$，顶部在大约$11^3/_4$。注意一下在这个形态内若干反弹上的交易量的增长。这个在制糖工业中为"情境类"的运动虽然在5月影响到了整个制糖业，但最后被证明只是惊鸿一现而已。不过，它出现得很耀眼，勇敢和敏锐的交易者在5月14日星期二收盘之后，有可能为了投机的目的而捡起这只股票。在下面的5个交易日里，价格从星期三的开盘价12涨到了5月21日星期二的$17^1/_2$，这是46%的涨幅。这是一种我们一般不推荐的市场交易；它需要勇气和经验，以及愿意承担若干小额的亏损，以保证一笔相当大的收益。不过，那些短线交易者，如果观察到5月21日的活动，并且注意到交易量异常的单日反转和一个缺口，通过在第2天开盘时卖出他的股票，或者是刚好在这个收盘价之下（譬如说，在$17^3/_8$）置放一个止损指令，有可能得到最大限度的快速盈利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

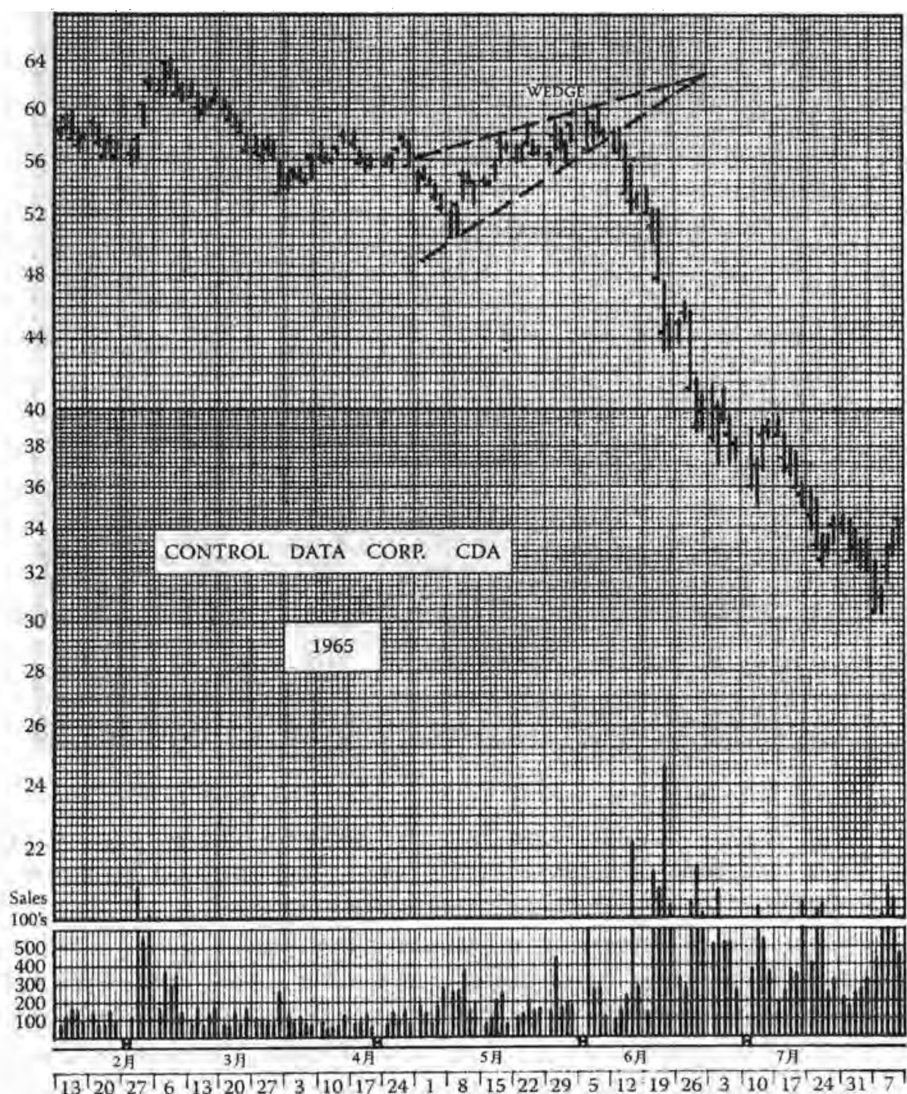


图37-38 在3月下旬和5月上旬的突破中，在“CDA”这只股票上有某种警告的信号。不过，看上去具有特别意义的是在1965年5月和6月上旬的恢复运动的性质。这个恢复趋势的两条汇拢的边线形成了一个坡度向上的楔形模式，它的看空指向相当清楚。如果这个楔形是指向下方的，它就强劲地建议一个决定性的向上突破的可能性。注意到在这个楔形模式之中交易量最高的2天，股票收盘收在接近这个交易日交易范围的底部。接下来的历史是高交易量的暴跌，它清楚地显示出从这个并不太常见的形态中出现的突破会有多么剧烈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

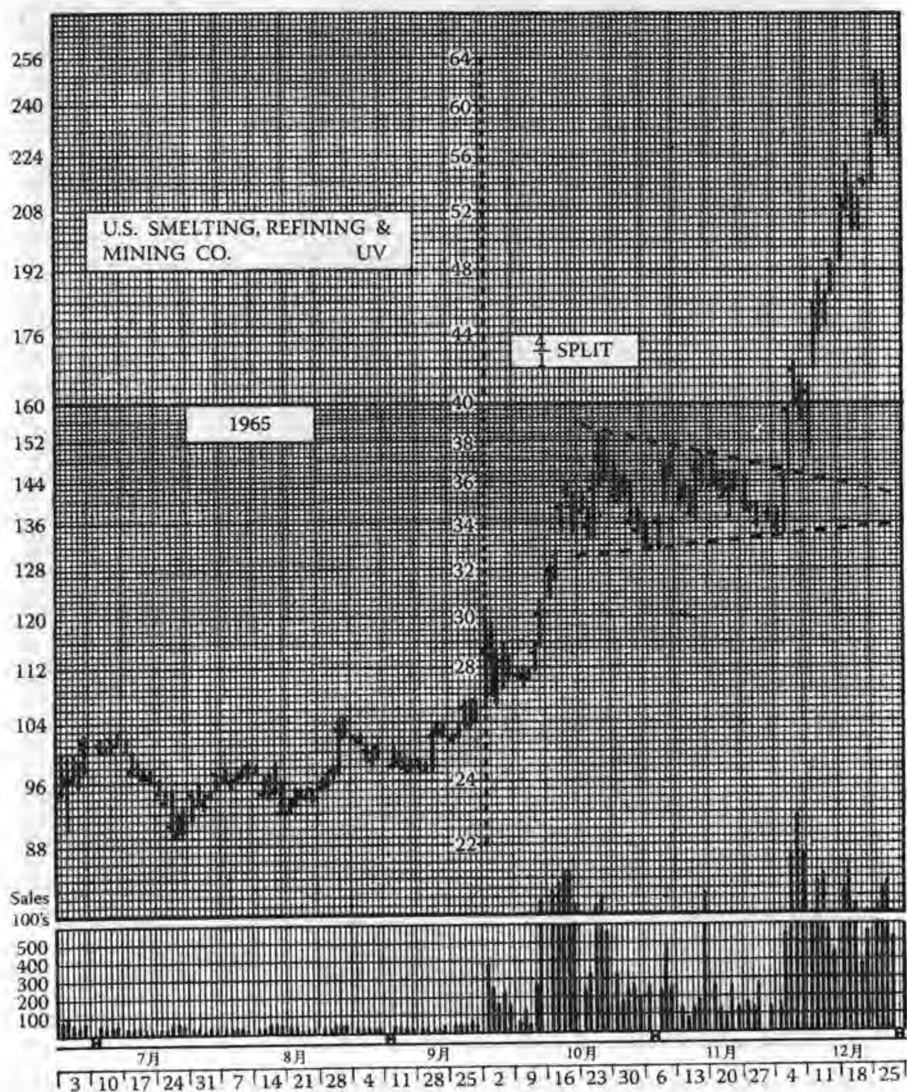


图37-39 这幅图像显示出若干有趣的技术分析的特征。在7月、8月和9月的大部分时间里，"UV"都处在一种温吞水的状态。在9月27日的突破之后，有1个星期交易活动平淡，然后出现了一个高交易量的强势的持续运动。注意到10～11月的巩固期，它是以一个大规模的对称三角模式的形式出现的。如果我们画出这个三角模式的顶部边线和底部边线，我们就可以看到，12月1日星期三的象征着运动持续性的突破，无论在价格和交易量上都足以称为决定性的。在从28½到超出62的上涨中，潜在疲软的信号一次也未出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

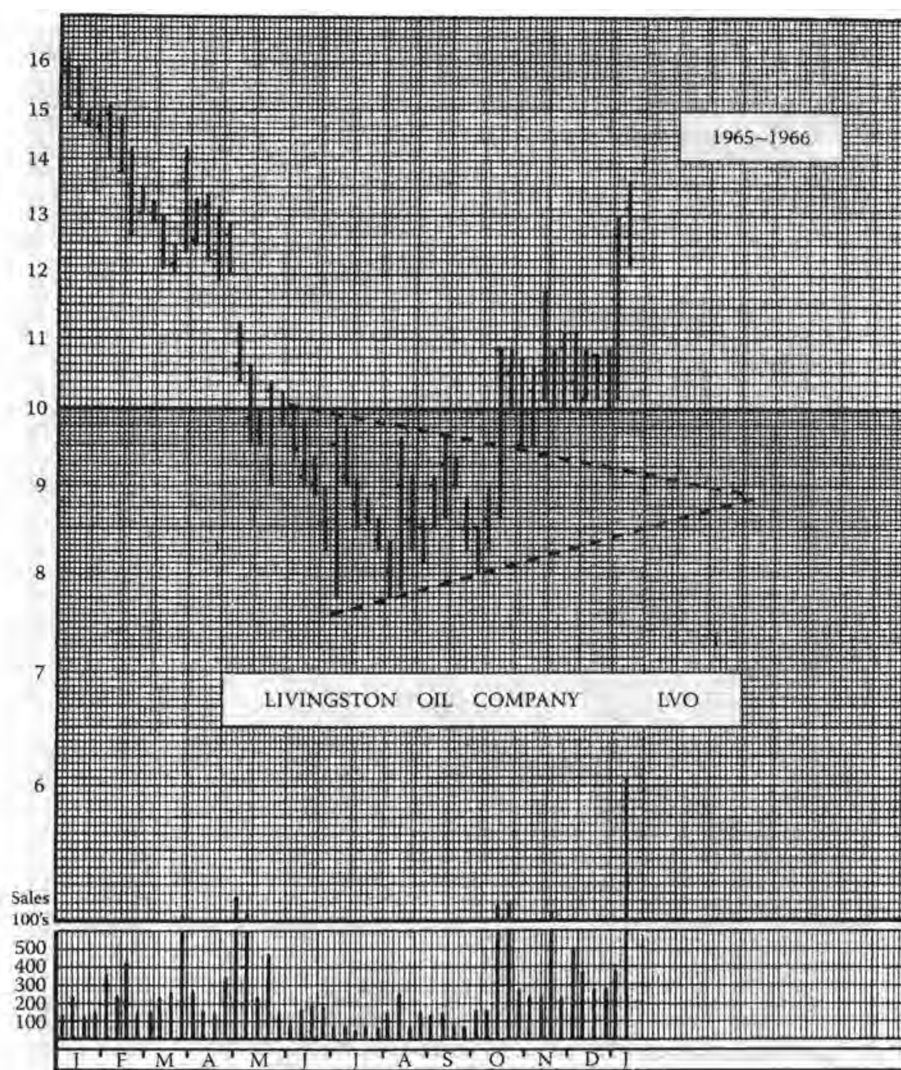


图37-40 Livingston Oil的从1965年1月到1966年1月的周线图是一个主要底部的很好的例子。在1965年早期这只股票究竟有多弱，可以从5月的清晰的向下缺口中得以判断。同时，你也可以注意到在整个向下暴跌过程中的高交易量。不过，从7月到10月中旬，交易活动“枯竭”，股票价格摆动的幅度越来越小，形成了一个对称三角模式。10月突破中交易量的增加非常显眼，细心的投资者会有“第2次机会”来就11月第1个星期的回调而买进，这个时候，股票价格滑回到这个三角模式的顶部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

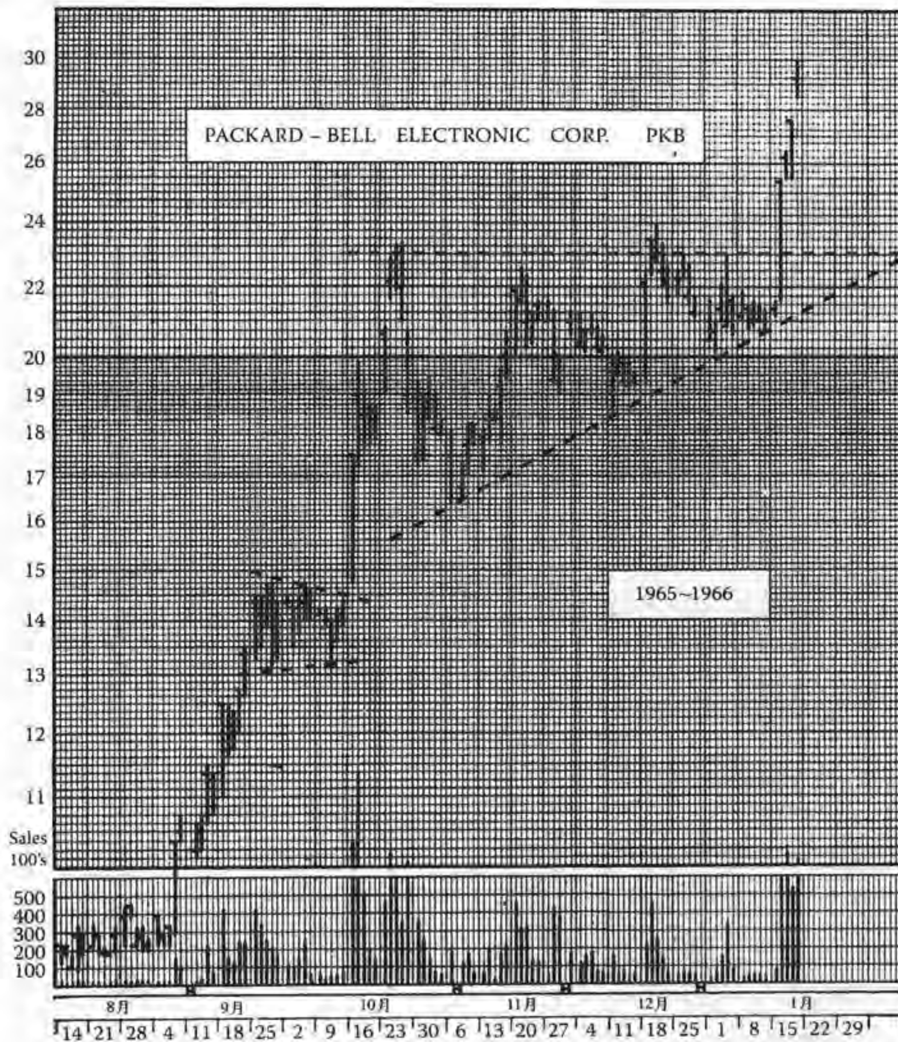


图37-41 这是Packard-Bell Electronics从1965年8月到1966年1月的技术市场活动的一个漂亮的图形。我们感兴趣的第1点是在9月和10月的旗形巩固模式，一个经典的例子（“旗帜飘扬在旗杆的半空中”），同时，随着向上运动的复兴，股票趋势再现了早期的运动，而且更多一些。（可同图33-13的Martin-Parry的1945年的图像相比。）注意到从10月到1月的几乎平坦的顶部和上升的底部，交易量总的说来在下降（上升三角模式），以及在1966年第2个星期的出色的突破。在这个情况里，从9月到1月，我们都没有看到我们需要卖出股票的证据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

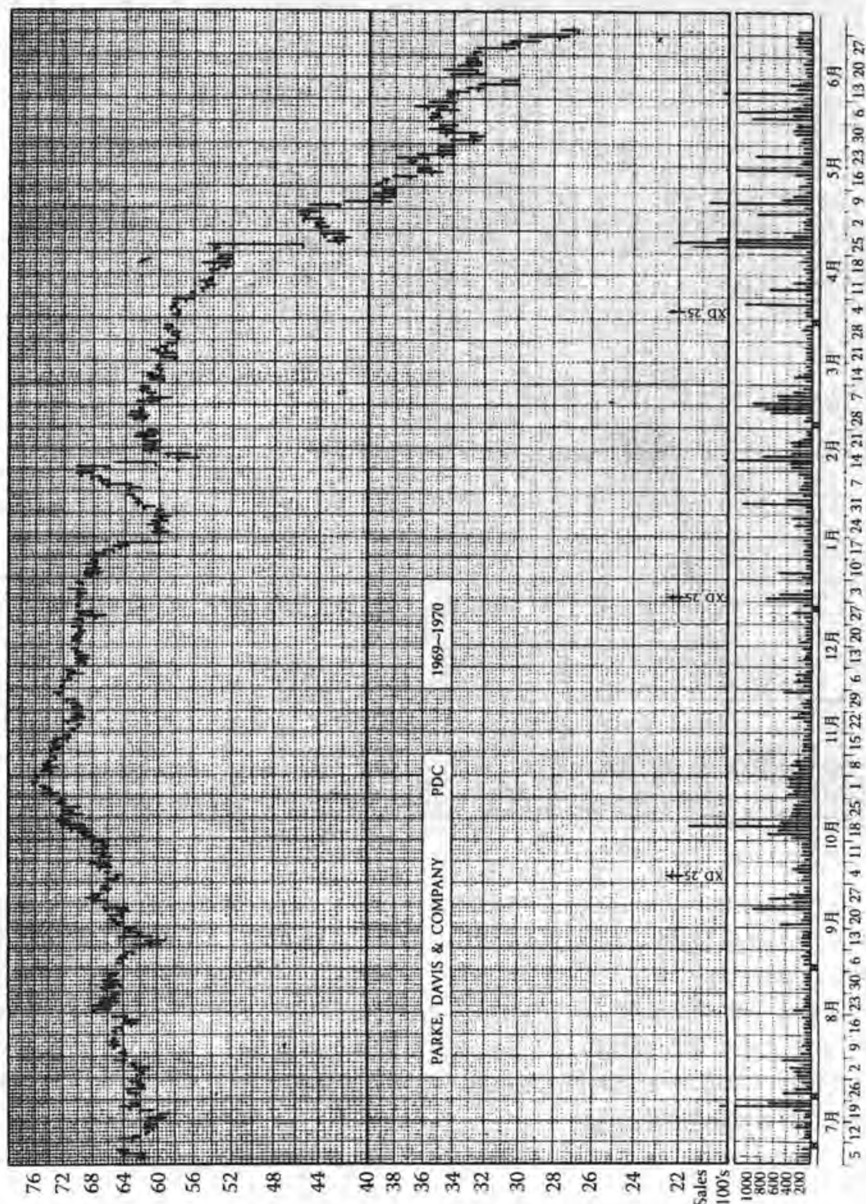


图37-42 这里的图像可以看成是一个非常平坦的头肩顶部模式，或者是一个长长的圆形顶部。穿过66的突破是一个警告，在2月急剧下跌到60之下的突破明显地是一个看空的信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

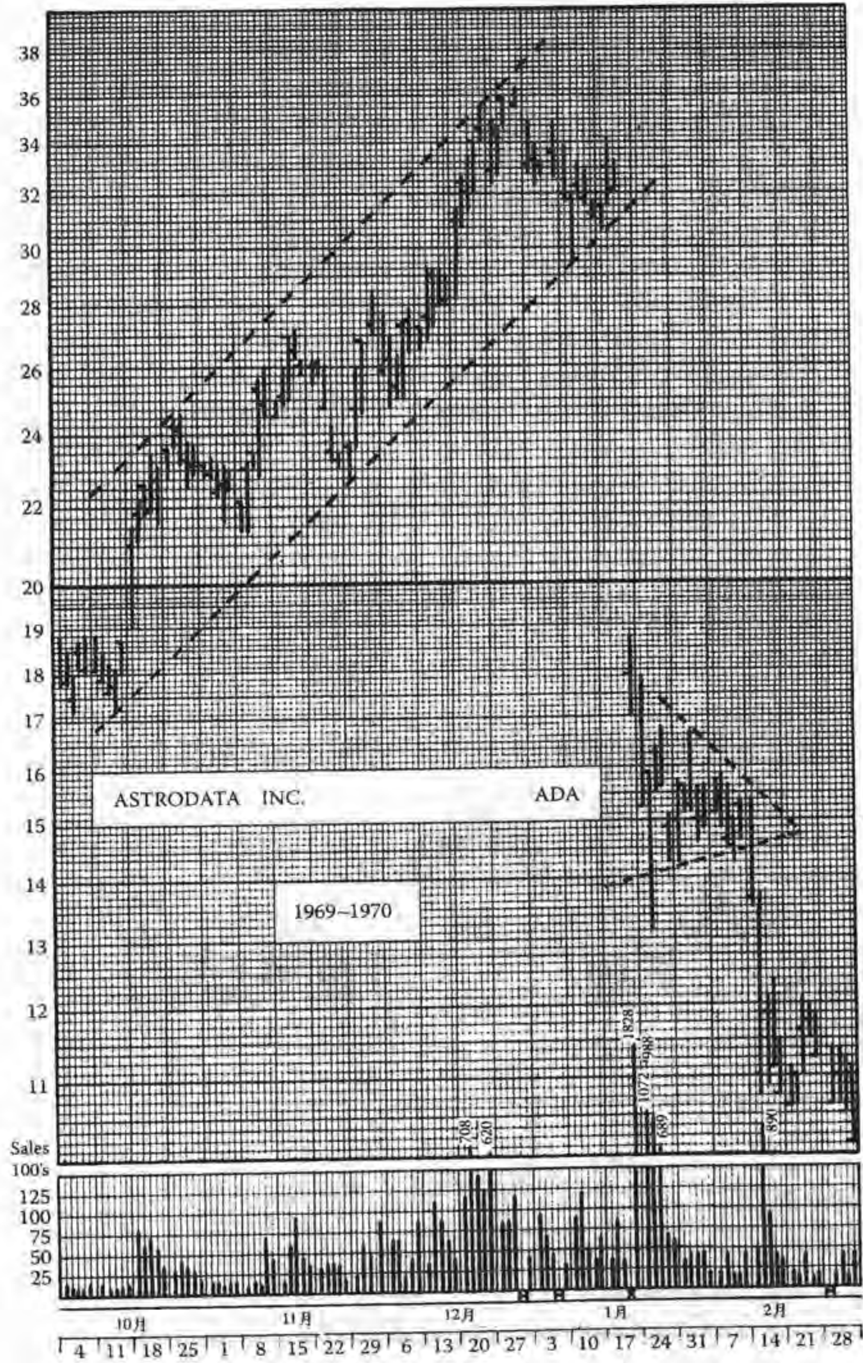


图 37-43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注：　1970年1月在Astrodata中的一个单日内的完整崩盘。这不是你每天或者每个月都看得到的那种活动。但是，它是“正常的”，是一种我们在过去见过许多次，在将来无疑还会看到许多次的现象。当它确实发生的时候，应当小心。它意味着麻烦。“ADA”在一个看起来是典型的和完全健康的向上趋势中发展得很好。在1月15日被暂停交易1天之后，它开盘开在低了许多点的价位，从此之后就再也没有恢复过。在9月下旬时被中途停止交易。有的读者也许还记得在过去的这类性质的下跌运动。在Mack Trucks里，在Fifth Avenue Coach里，有人甚至会记得，在许多年之前，在American Woolen中的一个相似的突破。当然，这种突破是由于公司事务中某种突然的发展或变化而引起的；但是，并不一定需要“知道理由”；图像自身就能解释自身。正如莎士比亚笔下的麦克白斯夫人所说的（就其他的事情）：“不要抵抗命令，立刻走。”在1971年4月30日的Villager Industries中有一个这类“缺口运动”的很好的例子，这只股票在当天暴跌了42%，从$7^3/_8$跌到了$4^1/_4$。我们在这里所讨论的这种运动几乎总是出现在下行的方向；在上行方向并不常看到可以与之相比的缺口运动。在出现这类突破之后，虽然有可能出现短暂的反弹，股票几乎总是重新开始它的下行趋势，而且，在许多情况里，被交易所摘牌。凡是因为持有这样的股票而陷了进去的人，都不应当觉得买进它是个错误，也不应当在这个大幅下跌之前去寻找疲软的证据，这里没有正常可言，但是，他应当立刻将股票脱手，以避免更大的损失。不过，你可以放心，重复出现这类崩盘的情况几乎是不存在的。

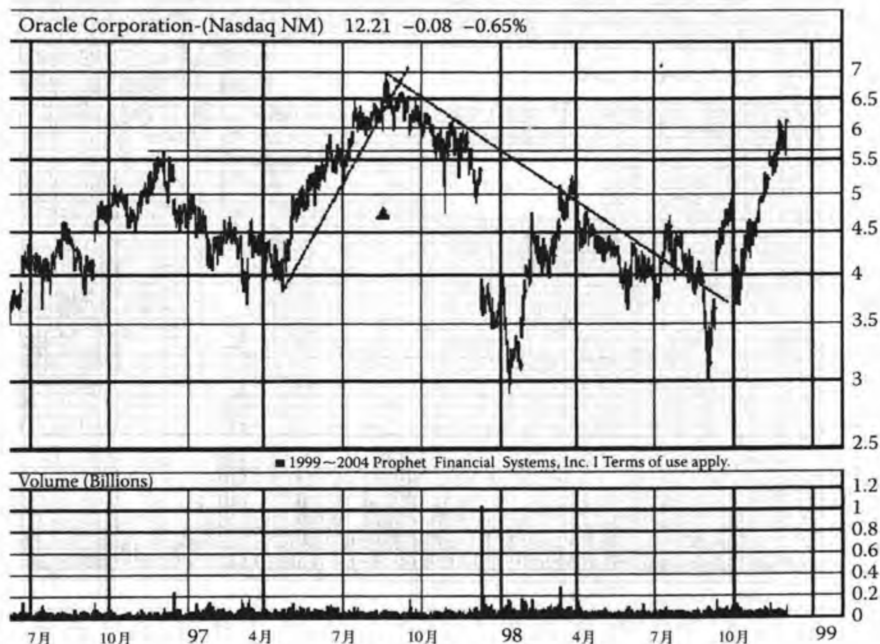


图37-44 如果你认为这种跳空缺口不再存在的话，看一下这个在20世纪转入21 世纪时出现的例子。这些缺口是由令人失望的收益报告引起的，它们在牛市顶部的20世纪末非常流行，以至于你可以在承担一小部分上行方向的风险的情况下在收益报告公布之前就脆弱的股票而卖空，这样做在类似这个例子的情况里常常可以得到漂亮的外快

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

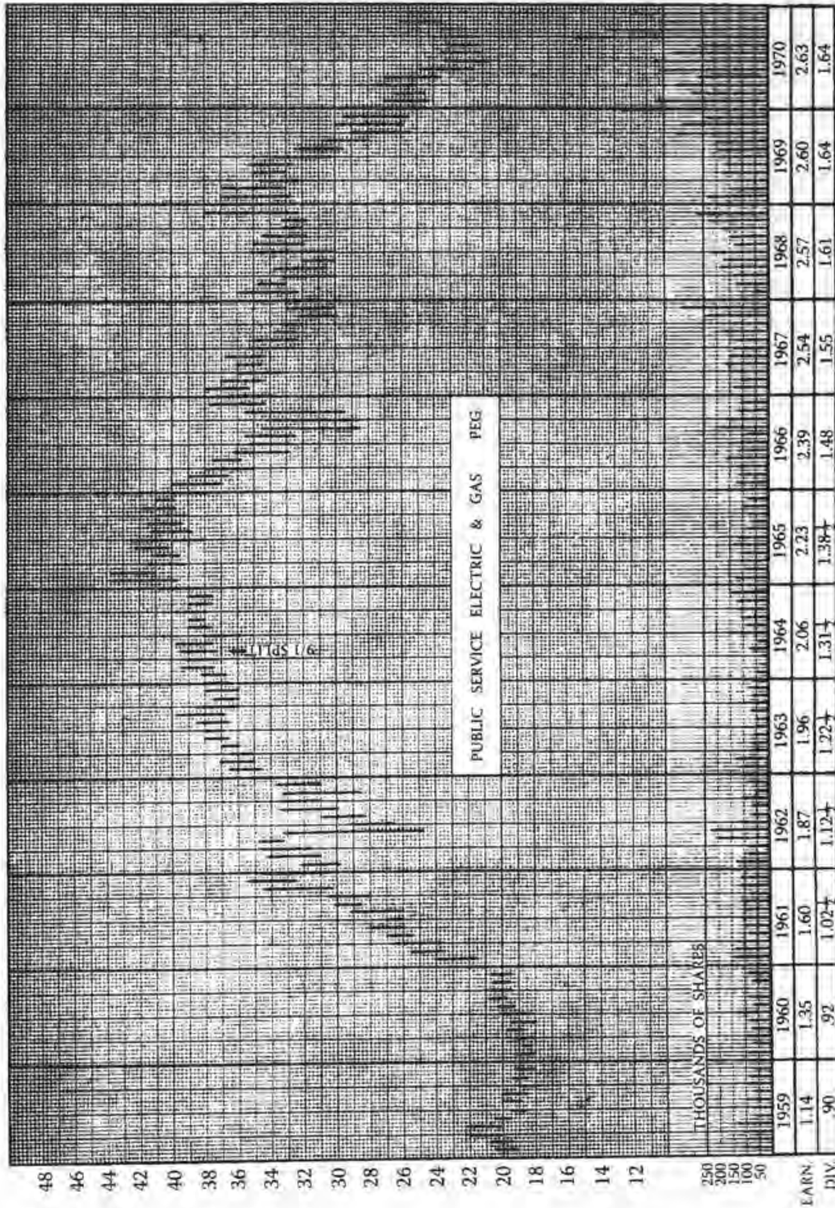


图 37-45

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注：一只典型的电力和煤气公用事业股票。这个行业类里有许多股票，它们为不同的城市和地区服务。它们倾向于行为相似，因为就其性质而言，它们是基本相似的。

当然，股票的市场价格同一个公司的收益和所付的股息之间是有关系的。不过，无论是收益还是股息，就它们自身而言，还不足以完全决定“价值”，因为，从不同的角度看，还有许多其他因素可以影响到这个“价值”，譬如说，这个公司的收益的可靠性、未来的前景、税收的多少以及在研发方面的投资，等等。

电力和煤气公司在许多社区都享受着垄断的优势，它们的收入是有保障的、稳定的；而且，它们是在肯定的“发展”的情境之中，因为用户对能源的需求在不断增长。许多公用事业公司多年以来显示出同“PEG”非常相似的交易记录和模式。你可以注意到，在1959～1970年之间它们所报告的收益每年都在不断增大。同时，除了1970年没有变化之外，每年的股息率也在增长。任何一个以类似“价格–收益比率”这样一种简单的指数来作为他评估“价值”的基础的人，都会得出结论说，比起1965年早期来，在1970年买进这只股票，机会要好上$2^{1}/_{2}$倍。

显然，事情并不是那么简单。大型基金和股票的其他大宗持有者不会无缘无故地放弃这种“便宜货”。这幅压抑的图像无疑反映了公用事业所面临的整个棘手的前景，包括昂贵的新设施、防止污染的设备，以及其他的包括不再受监管保护等问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

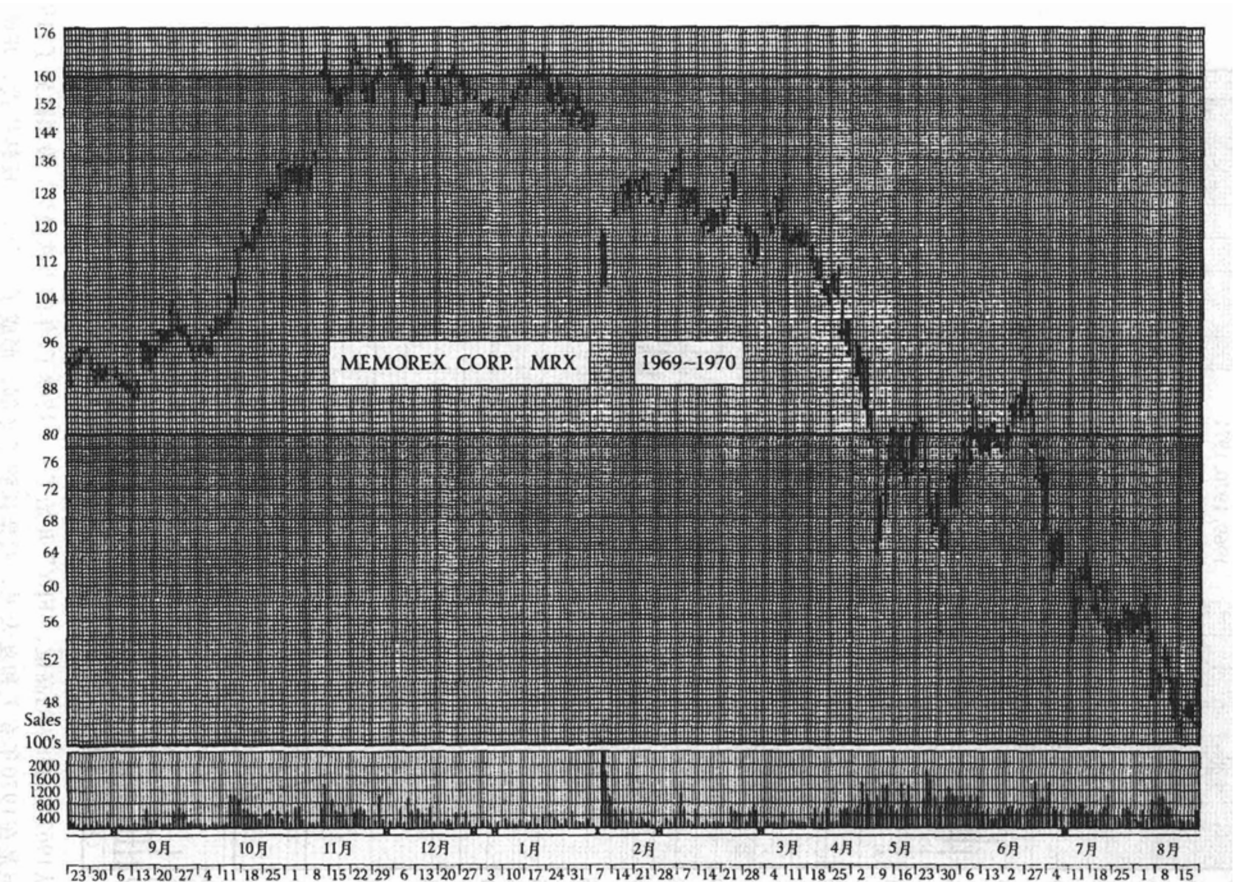


图37-46 虽然对大部分股票来说1969年是一个熊市，“MRX”却享受着4年急剧上涨的最后冲刺。注意到在11月、12月和1月的岛屿形的顶部，以及整个阶段内的低交易量。2月上旬的突破缺口是不言自喻的。同时请参见图37-43

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

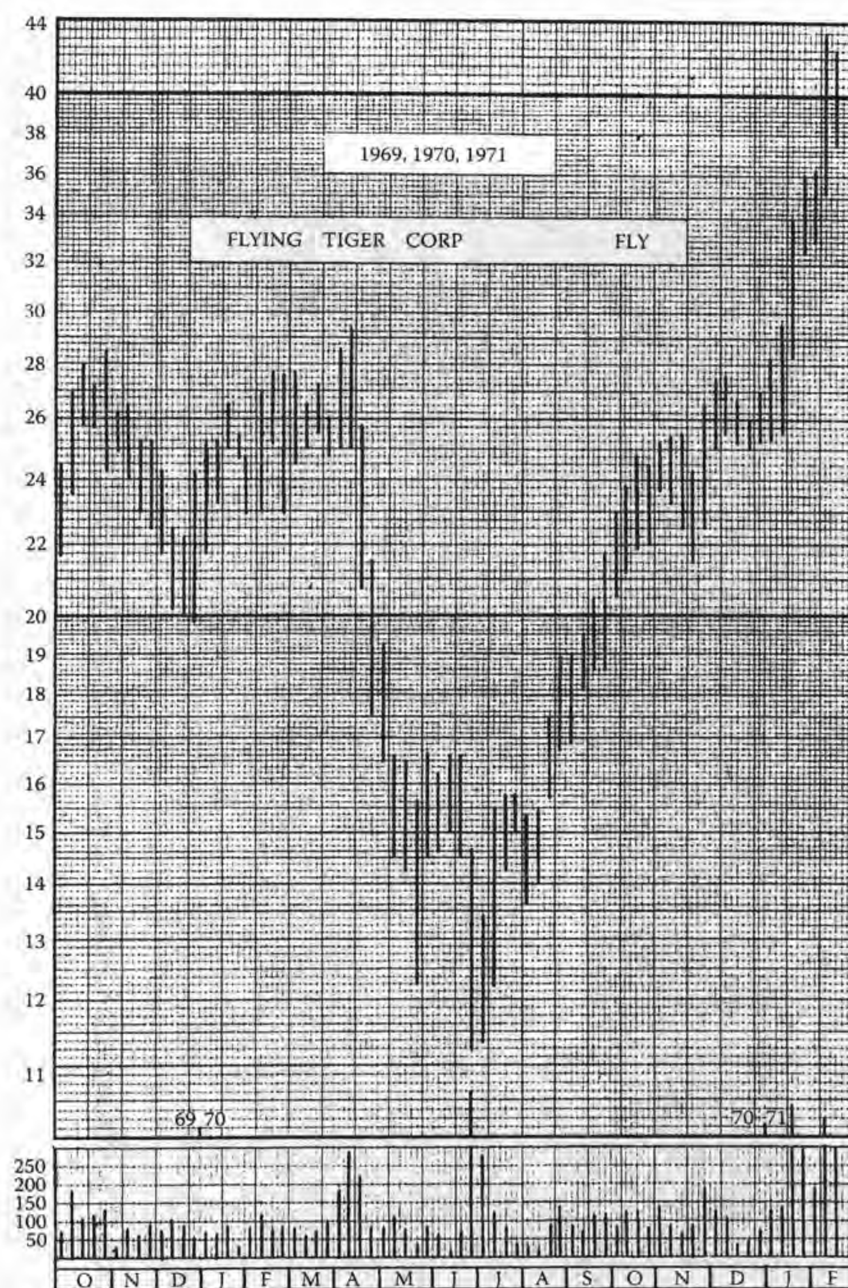


图37-47 从1967年的48$^{1}/_{2}$的高位，“FLY”开始了一个持续了2年的下跌趋势，股票跌到了11$^{1}/_{4}$，但是在1970年春天和夏天里，股票探到了底部，形成了一个头肩反转模式，开始了一个火箭式的上升运动，到1971年2月，价格几乎完全恢复了在2年之中的损失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

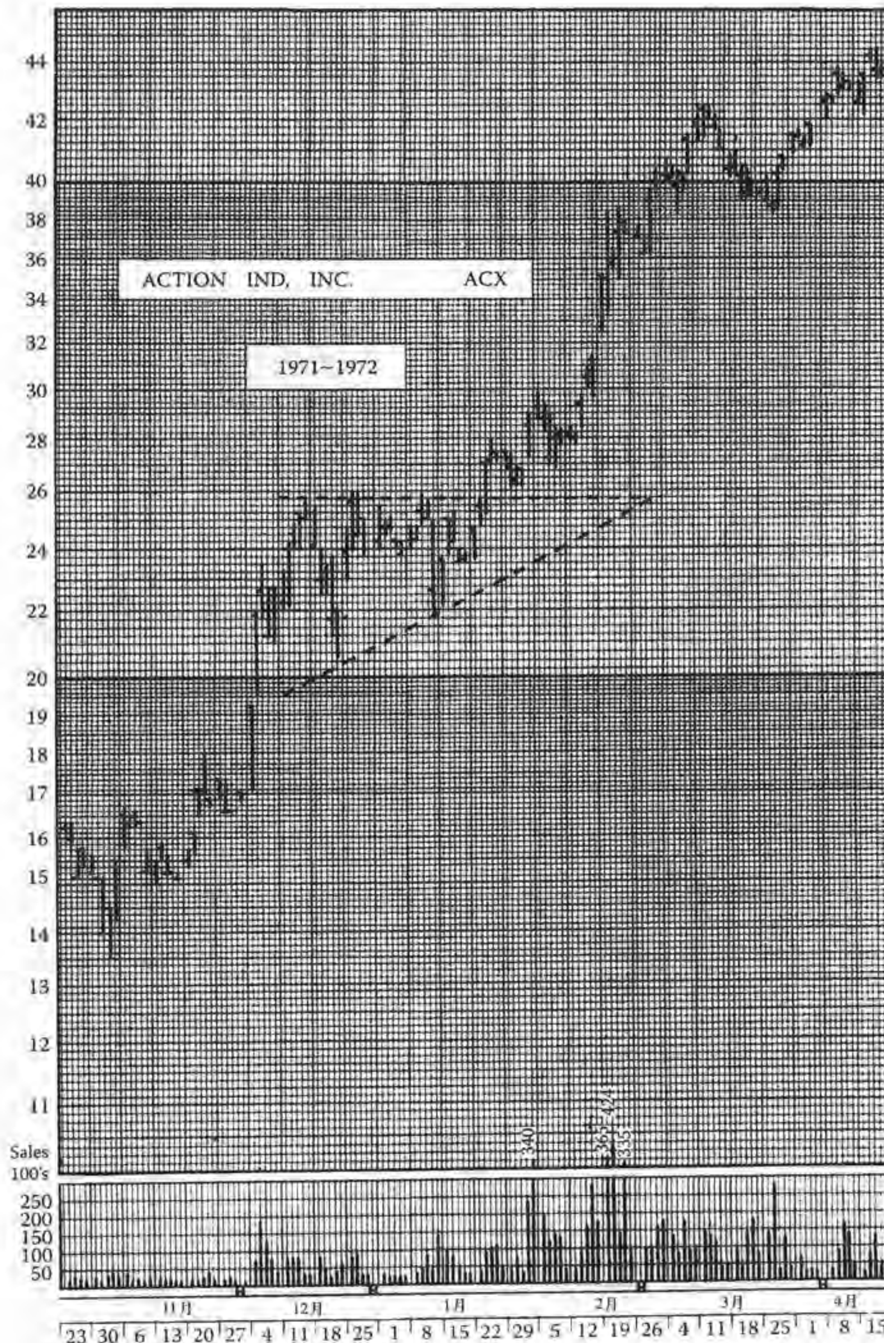


图37-48 这是一幅你从你自己的图像和本书前面章节里的图像中已经见过许多次的图像。在这里，我们在Action Industries的日线图中看到一个大型的上升三角模式，它形成于1971年12月到1972年1月之间。注意一下典型的突破和回调运动，以及继续上升进入1972年4月的趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

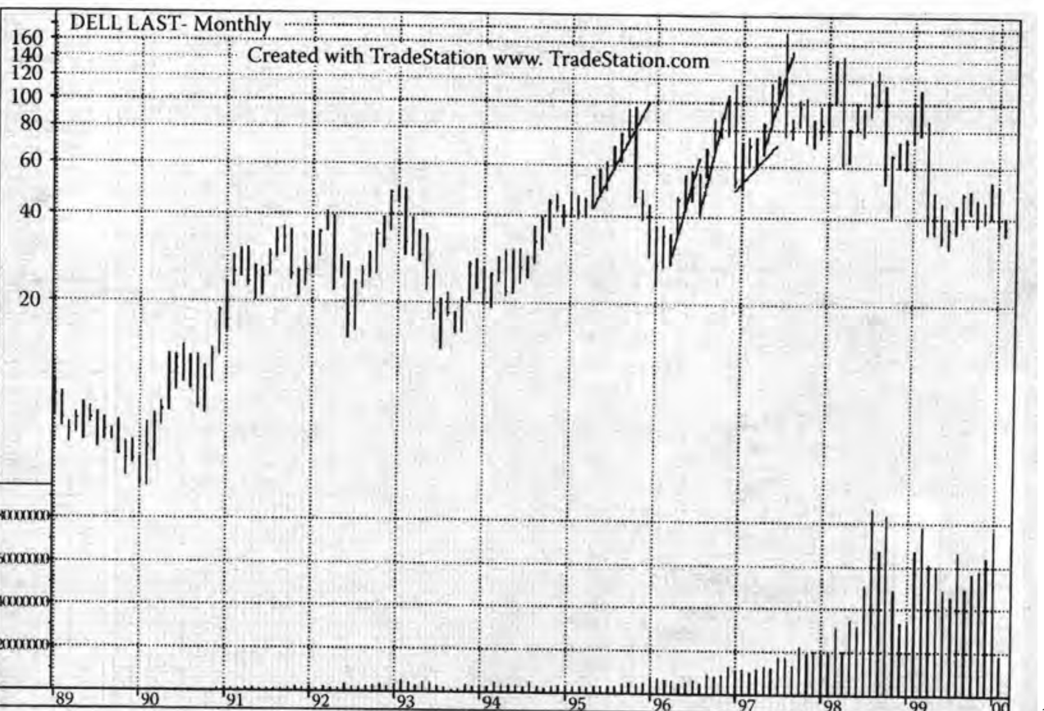


图37-49 这里有两件事情引人注意。第一，有关一项从大学宿舍里发展起来的行业（不用说，自然是电脑行业）的令人惊叹的故事；第二，跳空出现的常规性（这一点在后面那幅图像中可以看得更清楚）。对不喜欢大起大落和出乎意料的人来说，这不是他们喜欢的股票。每个人的投资组合都应当是他消化得了的投资组合。Dell打破了它的长期的趋势线，这条趋势线读者使用一把尺子可以容易地在这里画出来。这只股票在设下了一个公牛陷阱之后，到了20的价位，展示出一些让人警惕的向下的缺口（见图37-50）。在图像末尾的不成比例的交易量是对交易者的事先警告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

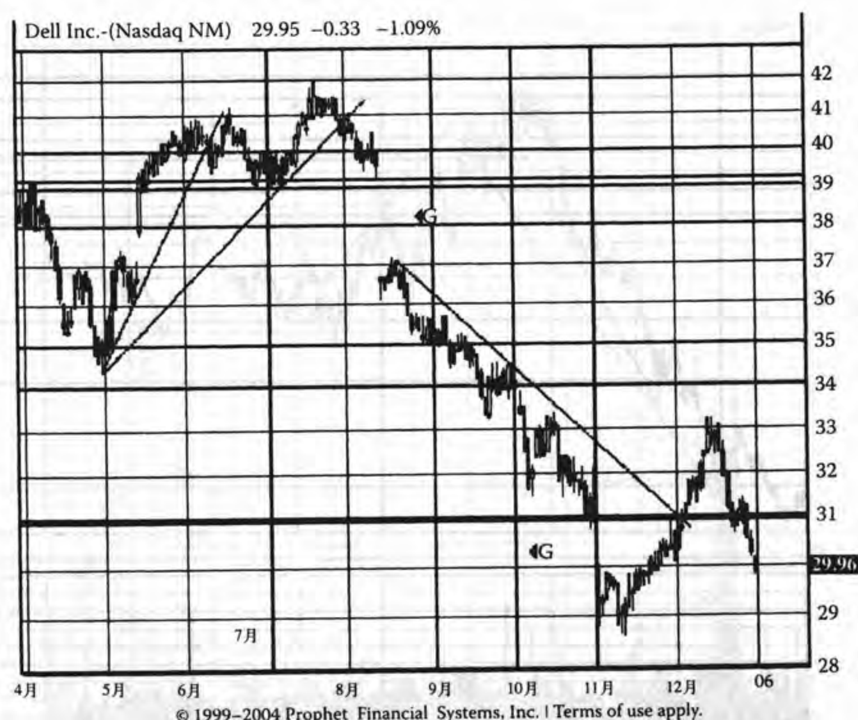


图37-50 Dell。突破或者说跳空继续让人吃惊，它们如此频繁地出现在水平线上。一个特别警觉的交易者也许会避免跳空，观察被突破的趋势线。一般的技术分析家则会将股票脱手，就突破缺口卖空。见过一次郁金香市场的人就不会再想见下一个

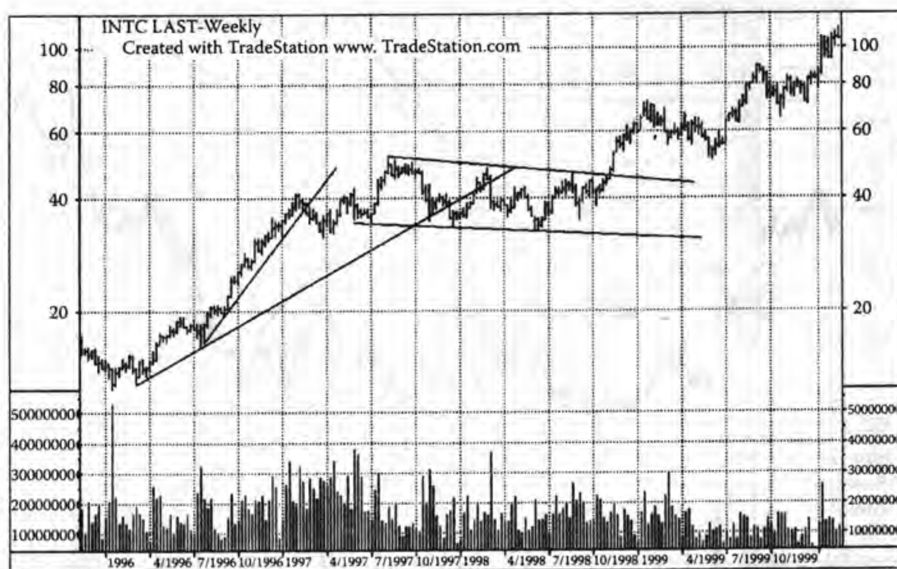


图37-51 同微软视窗系统合伙的好处反映在Intel的图像上。交易者也许已经根据收紧的趋势线而进出市场好几次了，而长线的投资者还在耐心地等待着所谓"矩状楔形"的结束，而这个模式始终没有出现向下的突破。趋势线越陡，它就越容易（肯定会）被突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

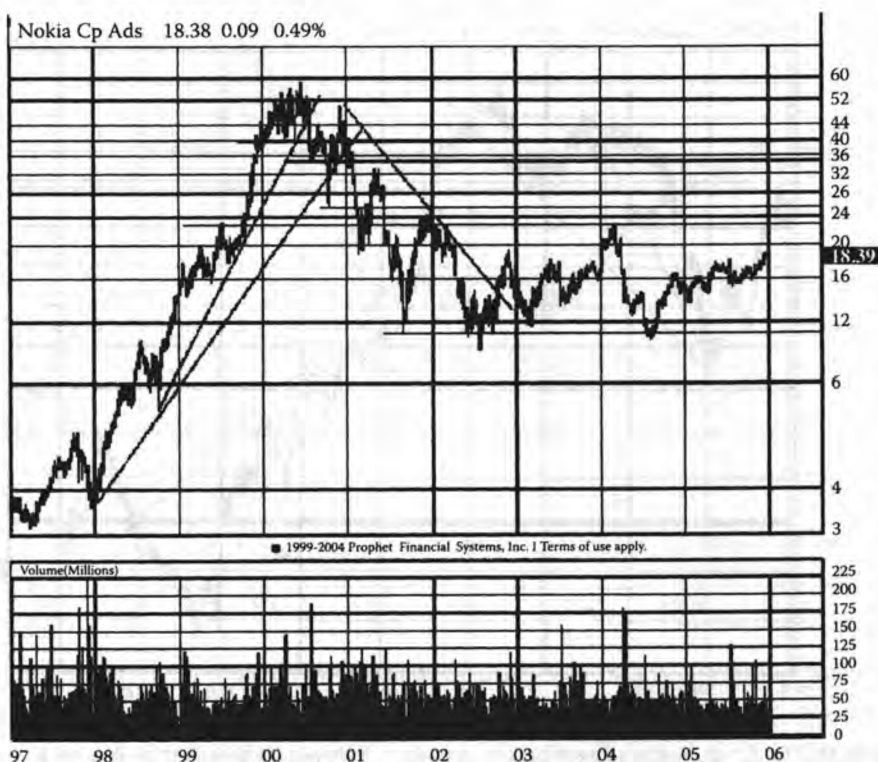


图37-52 NOKIA（NOK）。水平趋势线没有形成足够的支撑和阻力区（高位和低位）。这些坐标可以帮助技术分析家标识出波潮的运动，就像沙滩上道琼斯打下的木桩。注意到1999年的高位是如何影响到2004年的高位的。这里，在较为陡峭的趋势线被突破之后出现的水平线的突破，再一次向技术分析家讲述了其间的故事



图37-53 AMD。反映了半导体行业的难以预测的行为，包括作为Intel的竞争者的福分。AMD显示出了向上和向下交易的机会。这里，中线交易者应当对短线向下趋势的有生气的突破做出反应，变为看多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

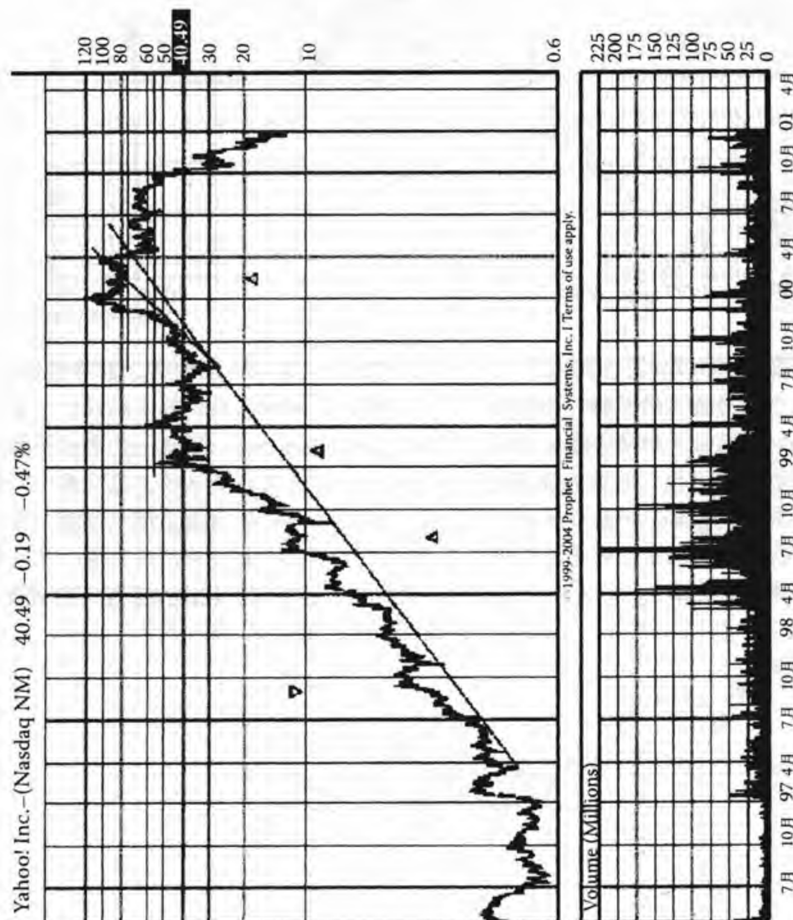


图37-54 YAHOO（YHOO）。一条出色的趋势线，它应当使得技术分析家在2000年4月以前一直看多，然后，在2000年4月将股票出手，特别是同顶部水平线结合起来的时候。在最顶部的出奇高的交易量是带惊叹号的警告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图37-55 这幅图像同Amazon（图23-13）之间的任何相像之处，严格地说，都不是偶然的。读者应当记得迈吉的原则：物以类聚，鸟以群分。网络之鸟们确实而且已经是这样了。Yahoo!在这个伪装下看上去似乎比Amazon要强势一些，不过，出售书籍和胶泥比起出售电子图片（世界上最好的行当）来，是要更难耕作一些。这又是一个吸引人的基本面的故事。栖息在木桩上的公鹅（或者母鹅）革命化了野生荒地。我们爱听这样的故事。但是，还不足以喜爱到忘了在图像上绘制线条，或者是一旦这些线条被突破，就卖掉它们的地步。无论你喜爱什么，都必须服从由尺子画下的规则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图37-56 APPLE（APPL）。Apple是一只特别让人高兴的股票，因为它鲜明地说明了技术分析的中心原则。不要听信那些新闻（或者迷恋于手机）。任何时候，只要媒体蜂拥在一个公司上，就应当持怀疑的态度。如果我们相信媒体，Apple的命恐怕就比猫还要多。只要想一想媒体有多少次宣告它的死亡就行了。同时，它也符合一个制图家的设计，就像我在对基准点的研究中所说明的（第28章），在这里，通过（水平的和倾斜的）趋势线和一个大大的扇形。多年之后，读者将会想要观察一下这里的趋势线是如何预测Apple的未来的。图37-57生动地说明了启动Apple运动的技术信号、以三角模式而完成，以及奔跑的日子和唤醒人的交易量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

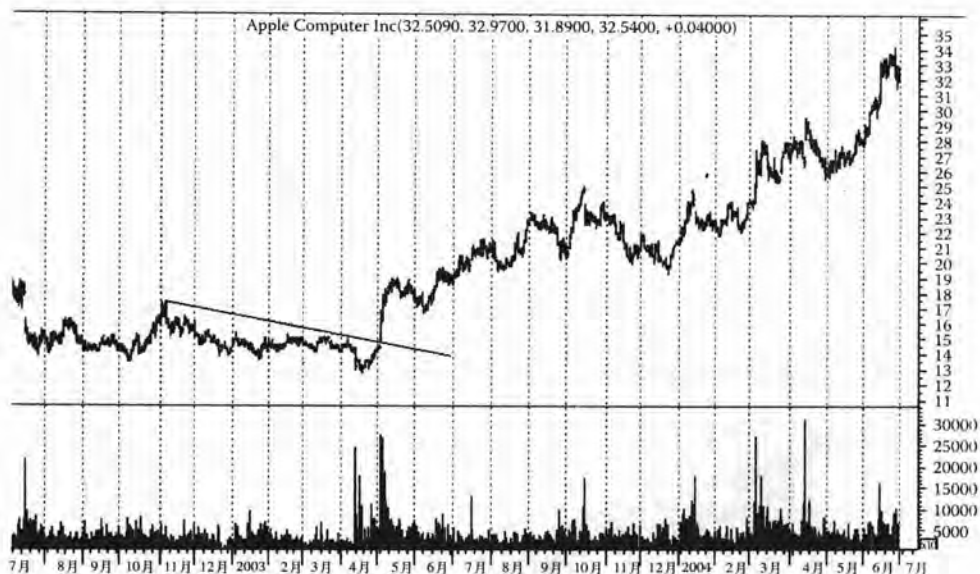


图37-57 新闻界报道铺天盖地，预测苹果公司（Apple）就要寿终正寝，把这些新闻都剪下来，重量会不亚于希腊神话中那种特别脏的马每天排泄出来的废物。它们的价值也就不过如此而已。你会奇怪，为什么新闻界喜欢这样打击苹果，特别是当魔术师又要玩什么新花样的时候，以及当这个魔术师（苹果的首席运行官史蒂夫·乔布斯）有数百万狂热的支持者支持他的下一个魔术的时候。而且，虽然“甲壳虫”乐队对乔布斯和苹果电脑公司不满意，苹果现在不仅是一家电脑公司，而且是一家音乐公司。iPod通畅地将乐声送到了投资者的耳中，苹果又开始向前奔跑。这里画出了最新魔术的开始。4月的交易量是一个唤醒的号角。当然，这个交易量是哪里来的？抛售。在假性信号之后，一个突破穿过了下行三角模式（记得吗？这些假性信号往往为真的信号所追随），交易量和向上猛蹿的奔跑日，所有这些都是分析家所觅求的。此外，以高交易量穿过下行趋势线的向上迅猛运动应当看成是重要的技术模式，不管在它前面的是什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图37-58 $NDX，纳斯达克100指数。按照我们在第28章和附录28A里所说的基准点程序，我们可以为极长线的投资者设计出一种几乎完全是客观的程序，以取代或补充道氏理论。在这幅图像里，基准点程序被用到以星期为单位的条带上。因此，相较于使用3日脱离，我们要找的是3根条带的脱离，其结果是一手持续到10年的交易！这个方法在1991年的箭头处买进，保持这手交易，一直到2001年，然后反转过来。在2002年见了底，然后再次反转回来，持有买进头寸，一直到进入2006年的牛市。箭头显示出信号。数字标志着基准点。这里没有把止损点画出来，它们应当在基准点之下大约5%的地方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

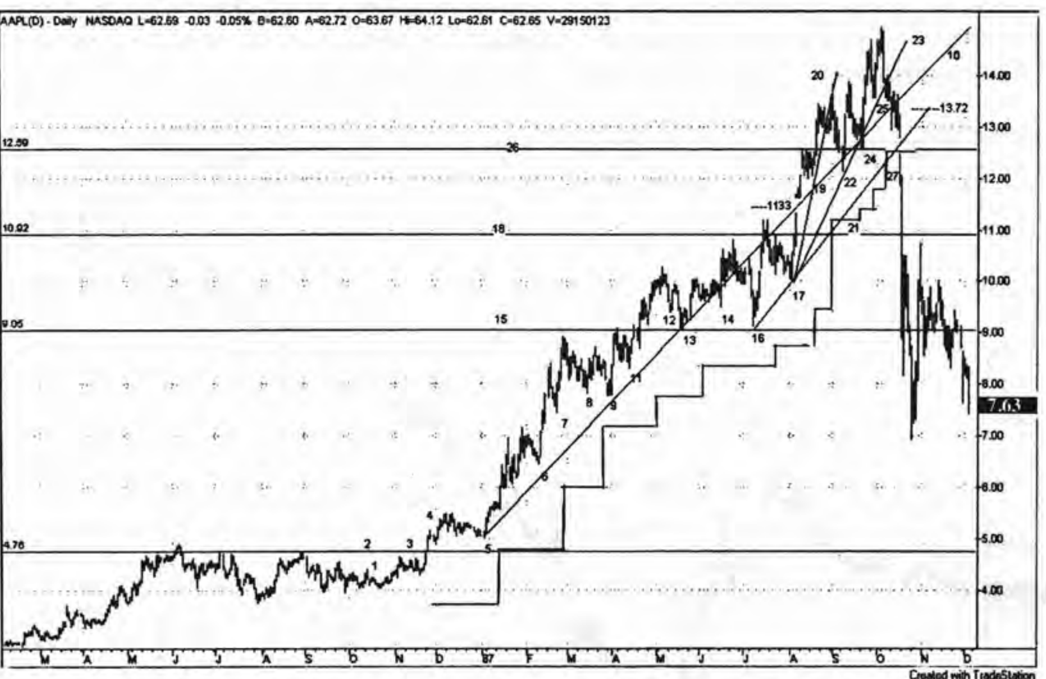


图37-59 基准点程序。图28-2记录了使用就波潮的低位计算出的基准点。对大部分投资者来说，这就足够了。在图28-1里，迈吉陈述了整个程序，包括以先前波潮高位之上3%的新高为基础的前进止损。这幅图像显示了在11.33和13.72上按这种方法而生成的止损。在这种情况里，交易者会比使用波潮低位基准点而更早地被止损出场。这样的程序有它的好处和坏处。趋势中间的破位有可能使得交易者提前平仓，交易者因此就不得不重新寻找入市的价位，除非这个头寸是按第42章所建议的那样使用能动止损的方法。我们在这幅图像中也看到了如果不使用止损会有的后果，就像是Apple在1987年里根崩盘中一泻而下那样

华章经典

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第38章
Chapter38

保持平衡和分散化

一般的投资者对他的问题想要有一个一清二楚、简单的和容易的回答。“你怎么看市场？”对他说来，无论在什么时候，它要么就是牛市，要么就是熊市。如果在他不停地追问下，你反问一句：“你到底对哪些股票感兴趣？”他会躲过这个问题，说：“哦，我指的是总的市场。”

如果你考察一下任何一份登载大量金融广告的杂志或者报纸，你会发现，许多咨询公司和咨询服务机构公开地、不留后路地对类似市场未来进程这样的问题发表意见，这些意见常常用整个市场将要如何这种形式来表达。

到现在，已经有足够多的人相信整个市场会一起运动，多到这种看法已经成为一种极其危险的假设。没错，我们可以对我们感到是构成牛市或熊市的东西设立定义，像道氏理论，如果给定的条件符合我们设定的规则（也就是我们的定义），那么我们就可以准确地说，“根据我们的前提，现在我们面临的是牛市”（或者熊市，根据情况的不同）。同样也没错的是，在过去多年里，如果我们将道琼斯工业指数当成是一只股票，而且，从理论上根据经典的道氏理论买进卖出，那么，我们的成绩会非常好。编者按：正如在附录5A里生动地说明的，同通过买进卖出的39 685.03美元相比，根据道氏理论买进卖出可以积累到362 212.97美元（第9版编者按：到2004年12月31日，这个数值是347 895.10美元）。当然，现在它确实成了一只股票了：DIA。

同样没有错的是，在反映美元同资产的相对价值的变化的大规模的通货膨胀和通货收缩的运动中，大多数股票有着随着潮流而运动的倾向。

此外，还不错的是，在股票价格的逐日运动中，看上去大部分股票都一起向上或向下运动。

不过，我们永远不应当忽视这样的事实：平均指数只是抽象的结果，不是铁路、制造工厂、航空公司，等等。如果这些平均指数在运动，那是因为构成这些平均指数的单只股票在运动。虽然说在平均指数上涨的时候大部分股票确实也在上涨，但是，如果把这种说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法反过来，使得它绝对化，说，因为这些平均指数在上涨，所以所有的股票必须上涨，那么，就不太可能了。如果我们引出这种说法的逻辑结论，我们就会得出（有的人已经得出了）这样的结论：只要出现一只股票在牛市里没有上涨反而下跌了的情况，就有足够的理由买进这只股票，因为它一定会追上其他股票的。

如果我们考察这些事实，也就是说，对股票实际上的表现的长期记录，我们会发现，有大部分股票的价值都在上升的时期，也有大部分股票都下跌的时期。我们发现，有的时候，落伍的股票最后也会加入到一个上行趋势的队伍里。

不过，事情并不总是这样。如果你在一个假定是牛市的市场里买进股票，因为它们落后于市场，或者因为它们全都要上涨，然后，等了好几个月，看着其他股票爬到新高，而我们自己的证券则继续步履维艰，甚至还进一步下跌，那么，你会感到极端地不舒服。

就你对市场已经知道的，你肯定会同意，在一个从平均指数和大多数股票都明显处于熊市的时候，把你的所有资本都放在买进股票上，那不是一个聪明的投资方针，而且你也会同意，在一个价格直线上升的牛市里，因为卖空而限制你的资源，也不是一件安全的事情。

如果你必须将资本百分之百或者投在看多的方向，或者投在看空的方向，那么，跟着趋势的方法是好得多的办法。这样的话，你会同大多数股票和平均指数所代表的概率在同一阵营里。

不过，你应当认识到，跟随趋势并不像听上去那么容易。正如我们所做的，我们可以对构成主要趋势的事情设立定义。接下来的问题是，在事情充满不确定的因素，有可能会出现逆向运动的这些月份里，你是否有耐心和勇气按照这些定义而保持你的头寸。在转折时期，很难做出是买还是卖的决定。

最困难的是知道你该买或卖什么，以及在什么时候买进或卖出。

平均指数的简单的模式和信号并不能告诉你全部的故事。只要我们记住所研究的平均指数是概括的产物（高度的抽象），以及用来决定它们趋势的规则适用于概括的产物，但未必适用于在股票交易所挂牌的每一只股票，那么，在研究道氏理论中把市场看成一个整体是有一定用处的。

譬如说在许多场合，一组股票见了顶，并且开始了一个重要的熊市趋势，而其他的股票则继续形成新高。这种情况出现在1946年，当时我们看到大量的股票在1月和2月见顶，而有的股票则仍然坚挺，一直到5月底。

我们将1929年看成是市场到了出色的高峰，然后在10月崩盘，开始了一系列的突破，这些突破持续到1932年。这种看法部分合乎事实，但不全部是事实。有些股票远在1929年顶部之前就创造了它们的高位。譬如说，Chrysler在1928年10月建立了它的高位，然后，在1929年恐慌之前，已经从140跌到了60。有的股票在1924年到1929年这段时间内根本就没有享受到牛市。实际数一下挂牌的700种股票，有262种在1929年之前就形成了它们的牛市高位，181种在1929年见顶，不过是在这一年的8月之前。有的股票一直到过了1929年才开始出现向下的突破。44种股票在1929年之后和1932年中期之前形成了牛市新高。我们所研究的676种股票中，只有184种在1929年的8月、9月和10月形成了它们的牛市高位，然后在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10月和11月暴跌下去。

换句话说，只有27%的股票其表现同大家都认为的所有股票的表现方式相同。编者按：道琼斯和标普在1999年都创立了历史新高，在2000年接近这些高位，情况也相同。许多股票见顶并且进入长期的向下趋势。第9版编者按：在2000年3月顶部之后的股票崩盘中，同纳斯达克股票和跌了将近50%的标普500指数（见图20-4）相比，道琼斯的股票表现要好一些。

把总的趋势当做一种有用的工具，这没有错，只要我们知道它只是一种工具，而不是一幅具体现实的画面。我们必须面对每个市场学生不断面对的问题。怎样在诠释平均指数的时候保护我们自己，同不确定性做斗争，怎样保护我们自己，应付那些不随大多数股票一起运动的股票。

要解决这个问题，首先要做的是，在任何时候都不要承担过多的风险（见第41章）。

解决这个问题还可以通过使用“评价指数”而不是从全盘看多转向全盘看空。这么说，我们指的是使用一个不只是显示出这究竟是一个牛市还是熊市，而且还显示出在一个既定时刻究竟有多大程度的看多或多大程度的看空这样一个指标。

粗看起来，这同经典道氏理论的概念似乎没有多大区别。同样的技术分析方法照样适用。同时，在一个强势的牛市里，一个评价指数也会大致指出这个强势的程度。当市场开始出现疲软的痕迹，就像1928年和1929年的市场，看多的程度就会逐步减小。

在考虑到使用这个指数之前，让我们概括一下它是什么以及它的构成。你将知道，它不是一个精确的工具；对市场的状况，它只提供一幅大致的画面；它提供不了肯定的信号，而且，说到底，它反映的是维护它的那个人的一种看法和判断。

假设你保持有100种股票的日线图。在每个星期结束的时候，你可以在图像的底部标上小小的加号或减号，标识出你对每只具体的股票是在牛市主要趋势还是在熊市主要趋势中运动的看法。在有的情况里，你会发现很难做出决定。不过，这并不太重要，因为这样的情况不会太多，而且在大部分股票中，你一般能够根据它们显而易见的活动而标上加号或减号。如果你现在将这些加号股票和减号股票各自加在一起，包括那些你吃不准而暂时归类的股票，你就会有两个将你的图像加在一起的数字。如果这些图像有75%是加号，你就可以说，在你看来这个市场是75%看多。如果下个星期这个百分比更高，譬如说80%，它就指出一个更强势或者说更看多的条件。如果它要比前一个星期低，譬如说70%，那么它显示出，平衡起来看，你看上去是强势的股票的没有以前多了，因此，可以假设这个市场比先前疲软。

正如我们在前面说过的，如果平均指数创造了新高，你可以预期（而且发现）评价指数的读数会在50%之上。在一个显然是熊市的市场里，这个指数会在明显低于50%的地方。

不过，请注意，我们在这里并没有提到信号。我们从来都没有说过“全卖掉”，也不存在这样的情况，在其中我们可以说：“现在可以全盘买进了。”这个指数是根据变化的情况而不断地浮动和调整的。

必须说清楚，如果一个市场有代表性的股票中只有53% 朝看多的方向运动，那么相对一个这些股票有80%有牛市运动的市场来，它就没有那么强势。

因此，在后者的情况里，你有理由在看多的一侧进行更大的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

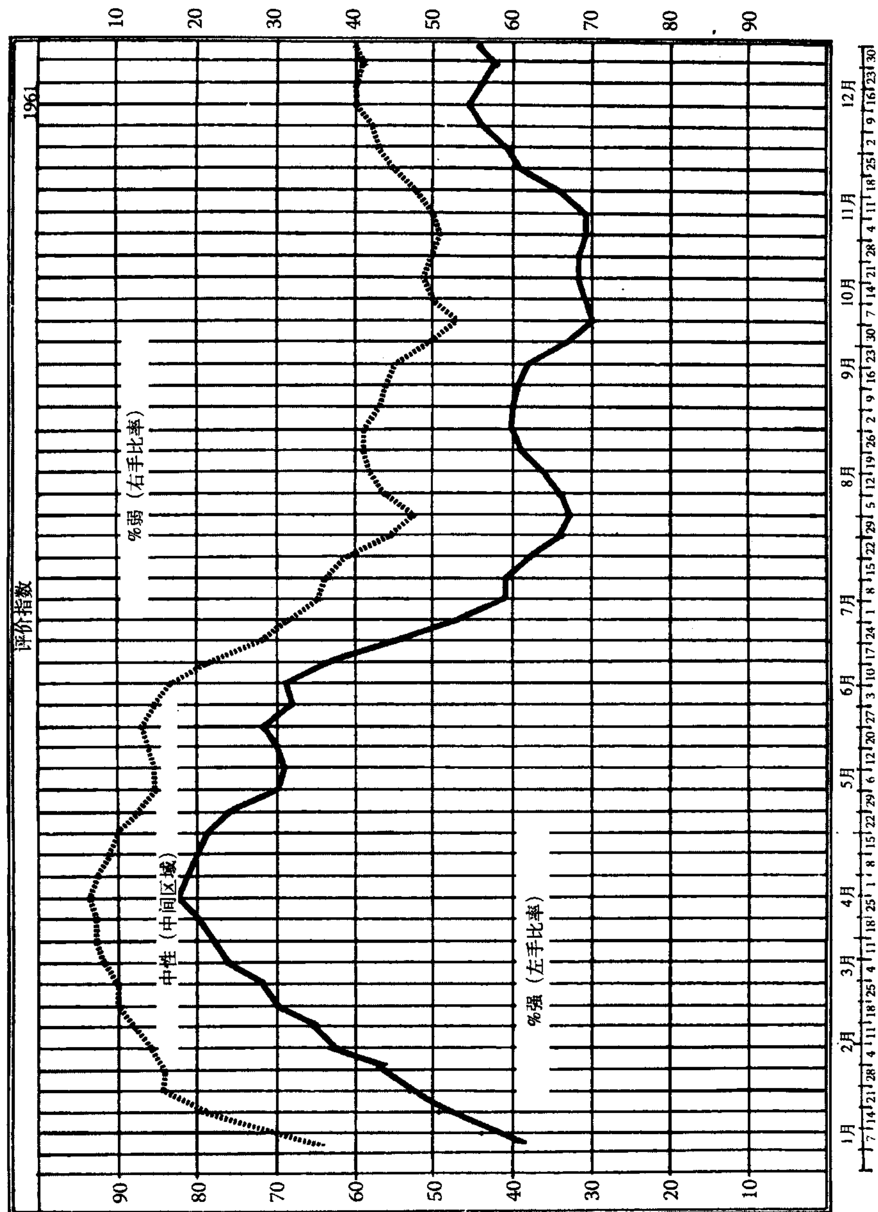


图38-1 “评价指数”显示出在看上去是在主要牛市趋势中的股票同看上去是在主要熊市的股票之间的比率。在1961年，这个指数同“股票平均指数”相冲突，它建议有可能出现一个主要的趋势转折

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你仍然有着选择买进什么样的单只股票的问题。但是比起一个勉强可以称得上是牛市来，你有理由做更大的总投资，或者是承担更大的总风险（见第41章）。

通过将你的总的投资项目同这个指数协调起来，你的投资态度可以变得更为激进一些，而且在形势变得过分危险之前，你会几乎自动地从一个每况愈下的市场中退出来。此外，做到这一点，你也不必受到折磨，需要在卖掉还是等一等这类问题上做出决定。

这种方法还可以用在其他方面。如果一个投资者只想通过随着这个指数的涨落而增加或减少他在看多方向的投资，那么比起只有彻底乐观和彻底悲观这两种选择来，他可能有更好的出路，但是在这个情况里，他仍然始终指向一个方向，如果市场最终反转过来，进入恐慌运动，他就会在他的看多的投资中遭受某种程度的亏损。

这个方法的其他方面是按一定的比例将资本分布在买进一侧和卖空的一侧。假设你对自己图像的解释在大部分情况中都算正确，在任何一个既定的时候，你都可以选出若干强于一般的股票，以及若干弱于一般的股票。

当这个指数是在50%左右的时候（正如它在1956年中期的若干月份内那样），你就可以选择买进若干强势股票和若干卖空的对象，使得你的总的风险在你的投资中大致保持平衡。如果一个猛然上蹿的运动扫平了它面前的所有障碍，那么你自然会在卖空的一侧产生亏损，也许最后会倒转你对它们的分类，将减号改成加号，承接亏损，将它们平仓。但是，在这样的情况里，假定你选择正确，那么你的赢钱的买进头寸中的收益要大于你的亏损；而且，可以将兑现的亏损作为保险吸收下去，把它们作为为保护你的头寸而付出的代价。

另一方面，如果市场突然暴跌（譬如说，就像1955年艾森豪威尔总统生病的时候那样）（编者按：同时，就像1987年关于里根无法再胜任工作的谣传以及1998年亚洲瘟疫，等等），买进头寸中产生的亏损会被卖空头寸中产生的盈利所对冲。如果下跌继续，以致需要卖出看多头寸，这里的亏损就可以看成是看多头寸为看空头寸所提供的保险保护所支付的价格。编者按：延续所谓“得州对冲”的传统，我在这里对卖空持有略为不同的看法。虽然根据实践投资组合理论来说，卖空应当被看成是用来减小风险的，我认为除了可以减低风险的好处之外，卖空还提供了另一种盈利的机会。当然，在一个确认的上行趋势中卖空一只股票纯粹是不负责任。反过来也一样。

同时，在一个正常的市场里，买进同卖空的头寸也有相当大的可能同时盈利。

我们在这里建议的是一种系统性的和持续的套利或者对冲。随着评价指数的上升，卖空头寸的比例就会逐步降低，而买进头寸的比例就会增加。随着指数的下降，相反的情况会发生。（第9版编者按：我建议过，在这里概括的方法应当叫做“中性对冲”，实施这种对冲的应当叫做节奏交易。譬如说，一个道琼斯指数的中性对冲可以是由一手在牛市中买进DIA的投资和指数构成股中的看空股票中的卖空头寸而构成的。或者，更好一些，在同疲软的道氏股票正面相连的股票中的卖空头寸。之所以提到最后的一项，是因为即使是道琼斯指数中疲软的构成股由于大量的被动的指数投资者的存在，往往也会受到保护。）

这个方法从本质上说是保守型的。那些老是害怕卖空，将它看成是纯粹赌博的人，也许会从使用卖空作为他们投资项目中同买进的头寸保持平衡的一个常规部分这样的观点，来重新审视卖空的行为。

在这个保守型的、保持平衡的和分散化的投资中所寻求的结果是对资本的保护。按其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本性而言，它消除了寻求大宗盈利而导致严重亏损的可能。

它同时也提供了这样的机制，有了这样的机制，技术分析的方法可以自立，在很大程度上不受市场变化和偶然事件的影响。由于这种方法，交易者和投资者在很大程度上就不必因为焦虑和不确定性而朝思夜虑。

编者按：许多现代读者也许不知道迈吉在长达40年的时间里每个星期都撰写咨询简报。这些富于智慧和实用的简报组成了“约翰·迈吉市场简报档案”。我在这里附录了这个“档案”里的一份简报。它出版于1985年9月28日，同“迈吉评价指数”有关。它的意义一眼就可以看得很清楚。

1985年9月28日：一个超卖的市场

这个星期，迈吉评价指数（MEI）跌到了强度9%，是今年以来进入超卖象限最深的一次。自从1984年以来这个指数就没有到过这个低位（见图38-2）。在它6月的强度8%之后不久，MEI稳定地上升，在6月下旬和7月，发出了“积极买进”的信号。

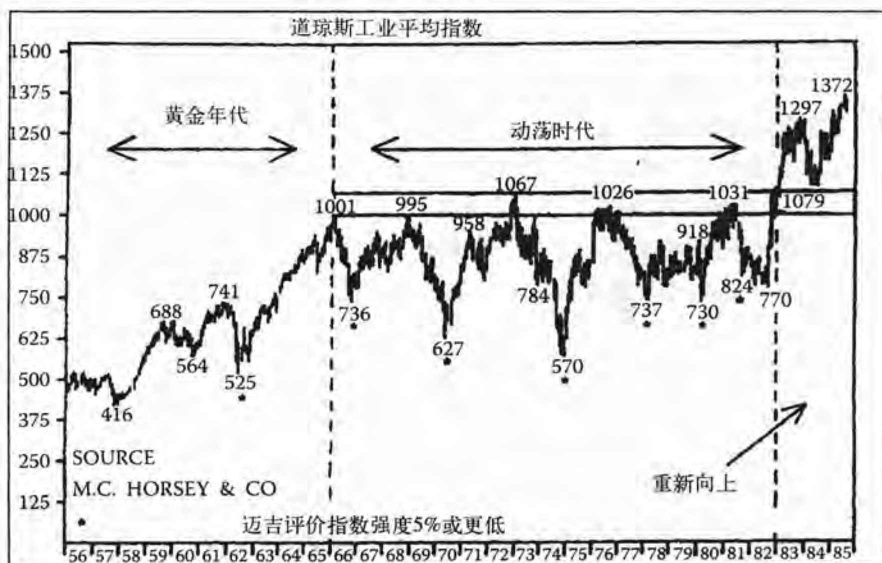


图38-2 来自“市场简报集”，1985年9月28日。“迈吉评价指数”是根据道琼斯工业平均指数计算出来的，它说明了如何使用这个指数来辨别市场的顶部和底部。一种“超卖/超买”的指标

1984年MEI强度8%的低位，加上在1984年2月达到的8%的水平，为这个指数构成了双底超卖的读数，它同道琼斯工业平均指数在1984年6月18日记录的1079的底部是相应的，在此之后，道琼斯指数稳步上涨到了它新近的6月高峰1372。

20多年以来，所有主要股票市场底部都同MEI的极低的读数相呼应。在“动荡时代”，也就是股票市场剧烈震荡但没有显示出任何进益的阶段，MEI的强度5%或更低的读数同所有的主要的道琼斯指数的底部都相符，一直到出现1982年6月的强度9%的低位，紧接着这个读数，出现了股票市场向上的价格爆发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比“强度5%或更低”的底部稍微高一点是一条重要的线索，它告诉我们，股市马上就要重振雄威；道琼斯指数从770到将近1300的直线上升，结束了股票价格的17年来“无所事事”的阶段，引进了一个这幅图像所显示的“高浪复生”阶段。

在这样的背景里，1984年的“强度8%的底部”，以及目前MEI的强度9%的读数，就有了另一层意思。事实上，我们处于一个复生（或者说，主要长期）高浪的时期，如果不是这样，股市底部就没有那么严重，顶部则更为极度超买，道琼斯指数1982年6月的低位和1984年6月的低位都符合这一模式。因为长线的股市波潮往往会持续许多年，甚至几十年，我们有可能面临的是，现有的强度9%的MEI读数也代表了道琼斯指数主要趋势的一个低位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第39章
Chapter39

尝试和失误

在开始的时候，你不应当指望会做得完美无缺。你确实有可能会做砸。这是我们建议你只使用适量资本，留有充分余地的原因之一，这样，如果你看错了或者做错了，或者，如果你在一个主要转折的趋势中遇到了一个中等回撤，你还有可能回过头来，振作精神，与此同时还丰富了自己的经验。

你的实际交易记录（以及理论交易的笔记）对你会有帮助。随着时间的进展，你会发现更精密的新交易工具。把这些方法使用到你以前的图像记录上，看一看改进的方法是否能够始终如一地给你带来好处。这样，你既可以测试方法的新的细节，也不必用实际的资本来冒险，一直到对这个运作程序进行了充分检验为止。

这里是一个实际生活中的例子。有这样一位交易者，当市场在熊市快速运动时，他的交易表现记录相当差，随后，当他发展出一些新的方法之后，他用这些方法重新检验了他在这个阶段中的30手实际交易。在最初的记录下显示出资本当时的年亏损率是40%的地方，在使用新的方法之后，相同的情况产生的是一个156%的年回报率。这样的结果，虽然不是结论性的，但还是强烈建议在将来所有相似的情况中尝试这种新的方法，如果运动的表现持续显示出这样的优势，那么，就把它用做长久的方针。只有通过不断的检测和试验，你才有可能学会拾起更多的有利可图的机会，更好地保护你不受出乎意料的趋势反转的伤害。

如果你遵从本书在已经提出的和后面的章节里还要提出的那些建议，那么你会慢慢地起步，谨慎行事，不会在某个单只股票的一次运动中拿你所有的资本来冒险。失误或者单单是坏运气，它们在伤害你的时候不会伤得太深。你对假性运动、错误的解释以及预期发展中完全的反转会有所准备。

如果你经过思考，平心静气地工作，不让你的情感来统治你的判断力，平均的法则会将你继续带到更大的成功。在这样的劳作里，你不会盲目地赌博；你明智地使用过去的经验作为将来的指导，这是一种可靠的指导。你的运作是一个自由市场的竞争运动的一部分；你的买进和卖出，是解释市场趋势、防止泡沫和崩盘以及决定美国工厂的价值的这个过程的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场在将来会继续像在从前那样向上和向下运动。有了技术分析的知识，你就不致在最后的泡沫高潮“买在顶部”，也不致在底部建立起来的时候以压抑和厌恶的心理卖掉一切。有了对过去市场活动的研究做盾牌，你就知道如何应付那些常常给初学交易者带来惊讶和失败的突发运动。

第9版编者按：我常常告诉我的学生，如果他们学了半天，结果只是不会犯诸如买在顶部、买进一个向下的趋势，或者买进未形成的底部这样的愚蠢错误，那么，他们的时间就没有白花。如果能够避免这些外行的低级错误，投资表现会得到无限量的改进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第40章
Chapter40

用多少资本来交易

到目前为止，我们大部分时间都在谈价位点和百分比，很少说到钱。从这里开始，我们把注意力转到同你实际用到你的运作中的金钱、资本和美元的问题上，因为光是理解技术信号和模式，没有使用上的技略性的方法，还不能保证你会盈利，光是你的技略也不能保证你盈利，除非你根据你的钱袋深浅裁剪了你的方法，而且除非你根据手中的钱对你的交易有了系统的控制。

开始制图的时候，你不需要资本。你既不会进行实际的交易，也不会进行理论交易。在一幅新图像的头四五个星期你所做的投入，都不应当大于就猜测而进行的赌博。你需要刻苦工作两个月，才有可能对任何股票的技术表现形成清楚的画面。从这时起，你的图像史每过一个星期就增加一层价值。你的第一次交易或许会是理论的交易。你会想要对这些图像有所感觉，学会运用你研究过的方法。最后，你会想要进行实际的交易。

编者按：这种方法的稳妥性是毋庸置疑的，而且正如市场发生了变化，股票市场的精神状态和市场意识也发生了变化。光是这本书的存在和总的氛围的存在就可以使得现代投资者进步得比使用旧式的铅笔、纸张和滑尺的时代要迅速得多。电脑、数据库和教育工具的存在，更不要说网上和网下的课程，都是史无前例的资源。

这时，问题就出现了：“为了交易的目的，我应当使用多少资本呢？”编者按：确切地说，这个问题会引向另一个问题，它假定读者是有资本的。如果读者没有资本，而是使用生活费用或者房屋按揭，那么几乎可以肯定他是要失败的。如果你会输掉的钱给你带来的苦恼并不是过过就会消失的，那么就不要用这样的钱来投机。

这将取决于你的情况以及你准备在股票交易中投入多少时间和工夫，同时也取决于你的经验。如果你买卖股票已经有好几年，你自然会按照以往的习惯运作，只是在运作中使用新的技术而已。

如果股票交易对你来说完全是一个新的领域，或者如果它只是一种业余爱好或者只是三天打鱼两天晒网的事儿，那么慢慢来是有好处的。有的作者指出，取得实践经验，学会在市场里安全运作，一般需要两年左右的时间，在这两年的学徒生涯里，不少交易者进入了这个领域，渐渐地亏掉了他们的资本，不再涉足这个领域，把钱留在身后。因此，不管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你多么有信心，多么手痒，最安全的办法是用理论交易来尝试你大部分的实验，只使用一小部分你的实际资本，这样在两年之后，如果你有了某些实际的盈利，一贯地和常规地，虽然数量不大，但还是说明你对明智地和安全地使用你的更多资本有了成熟得多的准备。反过来说，如果在这段时间里你不断地犯错误并且有许多不必要的亏损，那么你也有可能纠正你的方法，在更周全的基础上继续下去，而不至于亏损掉你的主要资本。

无论在什么样的情况下，你都不应当因为相信快速挣快钱的理论而把手里所有的钱都投进去。这根本不可能，如果你根据这样的计划而一意孤行的话，失败的机会要远远大于成功的可能。

最好是知道你能省出多少钱来，你能花多少钱来换取经验，把它看做是花来上课的学费，或者是装修你要卖的房子的钱，或者换一种说法，它就像是你为了换工作而接受工资较低的一个职位而失去的钱，而这个工作将来所挣的钱比你现在所挣的要多。

换句话说，一开始你就不应当依赖通过交易使用资本而产生的回报。你必须在这样的收入来源之外计划你的预算，即使因此你不得不紧缩预算。这样，在实施你的交易方法的时候，不至于感到来自不必要风险的压力，不至于需要提前卖掉股票来履行责任，也不至于时时被恐惧和焦虑所困扰。

只要有500美元，你就可以开始运作。编者按：在网络时代尤其如此。许多网站都不收手续费，像指数和AMEX信托等低成本和分散化的交易工具为小投资者提供了在金融市场史上从来没有过的机会。能有1000美元或者数千美元当然更好。只要你对你在学徒期间能使用的资金数量心里有数，只要你肯定在你学本事的时候有资本继续你的运作，这中间就没有多大的区别。刚开始时，重要的事情不是你有多少钱，而是使用你的资本，每年你可以平均有什么样的百分比的增长。

如果你按照这样的思路去接近交易这个严峻的行业，在必要时，你就不会害怕承受亏损（有时，这是最聪明的办法），就不会只想着不合理和不可能的盈利（这样做通常会有灾难性的后果）。你就有可能冷静地建立你的交易方针，确信市场明年还会在那里，你还有机会，而且你发展起来的基本程序比任何虚无缥缈的运气或交易厅中的谣传要更有价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第41章
Chapter41

资本的实际运用

编者按：我们今天把这个问题叫做“资产配置”，在这个问题上有许多有见解的书和文章（见附录D）。在这里所提供的初步建议，同迈吉本人一样，是非常实用且简单的，对一般投资者来说，它们可能比那些由超级电脑为复杂的华尔街的投资组合而生成的复杂程序更有用一些。

现在，让我们来复述一些我们已经研究过并且（希望是这样）达成了一致看法的观点。编者按：如果读者有不同看法的话，应当重新仔细地阅读本书前面的章节。

1. 主要趋势一般会持续相当长的时间，在总的上涨或下跌中包括许许多多的关节点。
2. 如果投资者可以在熊市的绝对低位买进，在接下来的牛市的绝对高位卖出；或者是在牛市的绝对高峰卖空，在接下来的熊市的绝对底部回补，那么他的盈利会高到令人难以置信的程度。
3. 这种希望是不可能实现的。
4. 有可能实现的是，避免落入买在接近牛市最顶部这样的陷阱，不至于在牛市反转中遭受危险或毁灭性的亏损；当然，同样有可能实现的是，避免贸然在接近熊市的最底部卖空，不至于因此而遭受亏损。
5. 有可能通过跟随主要趋势而获得盈利，在某些场合中，也有可能通过交易对这个主要趋势的中等矫正而获得盈利，有的时候，还可以就一只股票同主要趋势运动方向相反的个别活动而获得盈利。
6. 最大和最可靠的盈利是在上涨（或下跌，在卖空的情况下）的主要阶段里，顺着主要趋势而获得的盈利，不过，不是在这轮运动刚开始的早期阶段，也不是在接近这轮运动末尾的转向或反转的情况中。

因此，为了从跟随主要趋势中得到最大的好处，你应当在这个运动开始的时候在市场里有一笔相对小的资本，在这个运动结束或将近结束的时候只有非常小的资本在市场中，但是在这轮上涨或下跌的运动幅度最大的趋势中段，在市场中有非常实质性的投入。

本书作者感到，应当有可能将这种投入资本的数量同主要趋势状态之间的关系用一个清晰明确的等式表达出来。不过，因为到目前为止主要趋势这个概念本身还有定义的问题，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且正如我们已经指出的，市场趋势只是对许多股票的个体运动的一种抽象，所以看起来还不可能简单地找到一种方法来解决在某个既定时刻应当使用多少资本的问题。

其实，并不是非要有一个明晰准确的答案。正如我们已经看到的，我们有可能设定一个“评价指数”，这个指数衡量这个趋势在某个具体时刻的“强度”方面，可以给我们一个就所有的实践目的来说都足够接近的答案。编者按：为了澄清这个概念，将它表达得更明白，我想说一下迈吉评价指数对资产配置的意义。如果分析家对市场的分析指出30%的股票看多，30%的股票看空，还有40%中性，那么他可以这样投入他的资本：30%买进，30%卖空，40%现金。这种情况也假定他对风险的评估同样指出买进同卖空头寸之间的风险是保持平衡的，或者说是基本相等的，说是基本相等，是因为只有那些具有出色的向回看的机会的学术论文的作者才有可能得出无限精确的结论。

不过，这里还有一些其他的问题。最重要的是你承担的总的“风险”究竟有多大的问题。因为有的股票是非常保守的，有的则是非常投机的，光是说你的一部分资本应当投到一个市场趋势中去，这还不够。你的总资本中使用的比例并不一定就是对你的参与的全部衡量尺度。股票的价格水平影响到它的习性（低价股票的运动比率要大于高价股票）。你使用多少保证金也会影响到风险的程度。

在这个计划中有实质性的东西（否则我们就根本不会花时间来讨论它），但是，这里也有一个很重要的问题：是不是真有可能用一个简单的数学运算就可以做出在任何既定时刻应当使用多大资本这样的决定呢？编者按：虽然有许多人都试过了，但到今天，这仍然是个问题。

让我们假设你认为这是一轮牛市，它正在昌盛期，你相信你有理由使用你的80%的资本。但是，根据我们在前面章节里所说的，你立刻会认识到，如果这笔钱被放到高价（编者按：低贝塔值）股票里，同将它放进低价（编者按：高贝塔值）股票相比，它不会给你带来太多的盈利（如果你是正确的话）或者亏损（如果你错了的话）。同样，你把钱放进像公用事业股票那样的敏感度低的股票里，那么，同高敏感度（编者按：波动率）也就是像网络股那样的投机型股票相比，你的盈利和亏损都不会那么高。同你实际放进多少钱一样，这些因素也会影响到你的立场，它们也是回答这样的问题的因素：“我有危险吗？如果有，有多危险？”

为了把这个问题说清楚，我们可以使用我们资本的80%，譬如说，1万美元中的8000美元，用它们直接买进一只保守的优先股，从而进入市场。总的市场中的一个大幅度的上升会使得我们的投资增值若干点，也许是4%或者5%。反过来，一次大幅度的下跌可以将这只股票贬值同样的程度。另一个极端的例子可以是就一只低价和极度投机的股票买进价值8000美元的期权，这样做，在90天内可能的结果或者是好几倍的盈利，或者是把这8000美元完全输掉。

显然，在市场的进展中，通过增加或者减少总的投资，或者通过改变这个账户的性质，将总投资的一部分放在更投机或者更保守，更高价或者更低价的股票里，或者也可以通过改变使用的保证金的多少，我们还可以改变我们的立场。

在附录A里我们将展示，影响使用资本既定数量的主要因素（也就是说敏感性、价格和保证金）可以综合成一个数字，这个数字我们称之为综合杠杆指数。编者按：这里迈吉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又一次揭示出，比起同时代的投资理论和对市场的理解来，他对市场和投资的基本特征的实践眼光和直觉理解要高明得多。这个概念其实就是风险价值（value at risk）的最初闪光。在第42章里对风险价值的理论和实践有简单的总结。

一点儿没错，你必须改变你的综合杠杆力（编者按：风险暴露面）才能利用主要运动中快速运动的中期部分而得到好处，在主要运动的开始时期，以及接近运动末尾的递减或转折时期，使用较低的综合杠杆力。

不过，准确地表达综合杠杆力是一回事儿，写出一个公式来限定在具体不同情况中使用什么样的特定程度的杠杆力则是另一回事儿。在本章开始时建议的方法有一些价值，但是，由于次级反弹以及在单个股票中决定主要趋势的困难性，没有办法将它转化为我们所寻找的简洁而恰当的规则。

这无疑是个经验的问题，或者说，基于经验的直觉。你不应当让你的综合杠杆因素增大到危险的地步。你也不会在股市出现好机会的时候让它变得过低，从而失去了从这个运动中得到全部好处的机会。

在我们考虑这一点的时候，我们在脑海里保持着主要波动的总的形状。牛市一般通过一系列不规则的上涨和下跌，从一个不起眼的向上的趋势开始，随着市场朝它的最终顶部接近，逐步加快速度。熊市则更可能在一开始运动得最快，在接近尾声的过程中逐步变慢。熊市比牛市更为陡峭。这些考虑都可以帮助我们抓住市场提供的最好机会，及时做出判断，增加我们的综合杠杆力。

这里还有其他甚至更难用简单的数字来抓住的因素。有的时候，我们会因为同构成综合杠杆指数的因素毫无关系的理由将所持的头寸换手。譬如说，我们知道，高品级的股票，也就是活跃的市场领头人，也许还有一些较保守的股票，它们往往会在一轮牛市的早期就开始运动，并且以相当稳定的幅度继续上涨。最后，它们会达到顶部，形成反转模式。然后从这一点起开始下跌，或许下跌时的平均角度比上升时要陡峭。另一方面，低品级股票往往开始得比较慢，在牛市的早期阶段始终没有生气，然后，突然之间让人瞠目地在一系列运动中猛然上蹿，这些运动将它们带到它们的最顶部。不过，比起许多更保守的股票见顶的时间来，达到这个顶部的时间可能要较晚一些（也许晚几个月）。投机型股票这时会跌得非常快，在保守型股票结束较为缓和的主要下跌之前，投机型股票会先回到无活动的僵持水平。

这就意味着，在牛市交易中，如果你把注意力集中在早期的高品级股票和晚期的低品位股票，那么，你会有不错的业绩。在熊市里，在高品级股票中的卖空或许不会成功，尽管某些“垃圾股”仍然在完成它们的最后冲刺；不过，你应当注意回补这些卖空头寸的机会，而且只要出现反转的信号，就立刻卖空那些低品级的股票。

附录A将讨论综合杠杆指数。在你的市场运作中，它应当是一种有用的晴雨表，以及一种不至于交易过度的保护措施。但是，不要指望你能够像使用指数那样一板一眼地用到市场上，对所有同你投资的性质和大小有关的问题提出解答。因为在任何时候，在衡量主要趋势的状况中，只有你自己的经验和判断才是最后的裁决者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看跌期权和看涨期权

在商业市场中，各种类型的期权有很长的历史。将近2000年以前，在地中海地区做生意的商人使用过一种“到岸”协议，用来作为降低风暴和海盗风险的保险，这种协议最终成了期权合约。现代商品期货合约在它们的既作为交易媒体又作为保险工具的双重性质上，同股票期权相像。期权广泛地使用在房地产交易和各种其他的应用中。

许多年来，股票期权的交易是以一个买家同一个卖家（立权者）之间的个别协议、一个相反的数目，直接地或者通过一个经纪人或者券商为基础的。客户同立权者可以自由地决定使用什么股票作为期权的标的，按照什么样的履约或者定约价格，按多长的时间，以及权利金是多少等。

在1973年，芝加哥期权交易所创造了一种新的处理期权合约的方式，美国股票交易所和其他的交易所跟着也开始了期权的交易，交易是公开喊价的，所交易的是经过选择的若干活跃股票上的看涨期权，合约使用的是标准的到期日（同期货合约一样）和规定的履约价格。权利金是根据买方和卖方提供的买报价和卖报价而决定的。对这个迅速扩大的市场有一本杰出的指南，它就是劳伦斯 G. 麦克米伦的《期权投资策略》。

编者按：在网络时代，期权和衍生品市场有着令人震惊的经济重要性。要衡量它们究竟有多重要，一种有趣的方法是看看主要的衍生品交易者所遇到的巨大灾难。在1992～1993年，马来西亚中央银行尼加拉银行在汇率上下错了注，亏损了50亿美元。日本的昭和壳牌石油株式会社在1993年亏损了15.8亿美元。德国的Metallgesellschaft在同一时期亏损了13.4亿美元。巴林银行在股指期货上亏损了13.3亿美元。从1987～1995年，已知的这样的亏损高达167亿美元。而且，正如迈吉所说的，等等，等等。当然，同1995年估计的总的市值25万亿美元来，这只是毛毛雨。也许，这足以对一般的投资者提出警告，告诫他们，在这个领域里，即使是对经验老到的人来说，也是布满金融地雷的。

第9版编者按：如果读者认为股市是一个复杂或艰难的领域（虽然我们希望通过这本书他会觉得容易一些），那么，期权市场要难上许多倍。在这个游戏里，专业者将外行打败得如此之惨，以至于他们把这里看做是可以轻易拾钱的地方。因此，对一般投资者我们应当严厉警告，不经过大量的训练和研究，你就会变成专家的盘中餐。

第9版编者按：Tradestation是一个出色的精密的交易系统，同时提供了经纪运作的功能。它带有Tradestation 2000i，它的独立的软件包，以及一本由查利 · 赖特（Charlie Wright）写的题为《以交易为生》的智慧小书。除了其他很好的看法之外，这本书还提供了一个为交易持续配置资本的方案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第42章
Chapter42

投资组合风险管理[⊖]

正如我们在前一章建议的，在一个主要市场的状态和阶段同它的潜在盈利之间有某种联系。在处理这个问题上，有许多机械的方案和体系，但是我们不相信光凭机械的方法就可以解决这个问题。我们提到过这样一种方案，其中投资取决于一个投资组合中全部图像在趋势方面的协同。编者按：迈吉评价指数，或者说MEI。有的方案取决于随着趋势的进展而累进投入，有的方法则是建立在通过与趋势相反的方向投入资本来平均成本，也就是说，在熊市里按照逐步降低的价位买进数量越来越少的股票，在牛市里则卖出数量越来越多的股票。（第9版编者按：这两种技术都会把你引向灾难，避免这样的方法。）

所有这些方案就它们自身而言都不能够满意地回答应当在什么时候买进和卖出的问题。本书的主要目的就是研究单只股票的技术现象。如果我们从这些图像中可以学到在什么价位上买进和在什么样的情况下卖出，我们就有了成功交易的基本要素。显然，如果你的买进和卖出的价位常常产生的是净亏损，那么如何配置你的资本或者如何将它用到市场上，就是无关紧要的，因为它终归是越来越少，直到完全消失为止。编者按：一个身处这种情况中的投资者应当设定一个坐标，他应当决定如果在他亏损了50%的资本之后是否要放弃交易，把他的钱放到共同基金里，或者让投资顾问来帮助他投资。一般说来，投资顾问比共同基金更好。不过，无论是哪一个都比蹩脚的投资者要好，他们肯定可以做得比不断输钱要好一些。

于是，首要的问题是学会技术分析的工具、模式、趋势、支撑面和阻力面等，然后我们才能考虑我们应当拿出多少钱来承担风险以及如何承担风险。

我们已经看到，如何运用我们的资本可以造成区别，有的时候是很大的区别。我们所说的综合杠杆指数的概念里包括了价位、敏感性和保证金等不同因素。在附录A中，我们将为这个指数提供一个定义。不过，到目前为止，我们已经说得够多的了，如果我们在同你的市场投资相关的地方提到这个术语，你应当能够理解它的含义。

当然，你认识到，你不想过于保守，以至于你实际上没有机会参与市场的获益。如果

⊖ 第7版中的“综合杠杆力之讨论”被移到附录A中去了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你决定你绝不同基本趋势作对，你就必须在长期的次级趋势中什么都不做，而且有可能会为了基本运动的重新开始而等待几个星期。自然，你会对所有的疲软信号和汇拢的趋向都视而不见，在非常活跃的暴涨或恐慌高潮之后避免新的投资。毫无疑问，你可以保持高度警惕，以至于你的成功比率会是90%，而不是60%、70%或者80%；你实际上有可能在95%的时间里都做出正确的决定。但是，这种极端保守的方法同时也意味着你只在非常可靠的情况下才进行交易，其中，每个因素都很清楚，都对你有利。这样的机会是不会太多的。结果也许是一笔盈利，但是，这样的盈利太小了，不足以补偿你在你的图像中投入的所有努力和研究，因为不需要这么多研究和这么多的风险，你就可以就你的资本取得不错的回报，而且如果你的努力是值得的话，你应当预期高得多的回报率。

编者按：这些"不错的回报"可以通过在政府债券或其他相似的工具中投资而得到。债券交易者和投资者在传统上认为这样的投资是"无风险"的，当然，这只不过是另一种形式的否认现实而已。事实上，正如戴维·德里曼（David Dreman）在《反向投资策略》一书（Simon & Schuster出版）中所揭示的，由于货币的商品属性，它的贬值是无法制止的，因此，债券也是一种价值递减的资产。

为了使你的图像起作用，你必须利用高杠杆力的股票，也就是那些获益机会更多因而亏损的风险也更大的股票。比起满足于买进一种"安全的"证券，放进盒子里，然后忘了它的人来，你必须有意识地接受更大的风险。

如果你的经验和判断教会你如何将你的综合杠杆力（编者按：投资组合风险）在市场的具体状态中维持在安全恒常水平上的话，你就不至于因为过分小心而受到伤害。更重要的是，如果你在你的运作中维持这个综合杠杆力，你就不至于因为不小心的过度交易而受到伤害。这是一个比过分小心更常见的失误，而且会成为你的危险的敌人，即使在你的理论交易的回报率很高的时候也会如此。在你选择了某个一定的综合杠杆力（编者按：也就是说，投资组合风险策略）并且在你的交易投资中坚守住它，只有在因为条件的变化而非要改变它的时候才改变它，那么，你就会将你的热情控制在安全的范围内，而且你会始终意识到你所承担的风险。

42.1 过度交易：一种悖论

这就把我们领到另一点上。即使你在一系列投资中赢钱的次数同输钱的次数一样多，但是，如果我们用美元和美分这样的钱的数量来计算，你的盈利和亏损往往并不相等。这个问题不可轻视，必须搞清楚，因为如果交易者没有把握好分寸，这个问题会变得尤其严重（这样的情况到处都存在，不过，如果他事先有计划，他就不必过分担心）。

使用一个极端的例子，你就可以理解这种说法之中的相悖之处：输赢的次数相同但是收益和亏损不相同。让我们先来假定有这么一个人，他在每一次尝试中都拿全部资本来冒险，他的预期是，要么100%赢，要么100%输。如果第1次尝试就失败，他亏掉了100%，那么，他就完了。因为从投资零蛋中获益100%仍然是零蛋。不过，如果第1次尝试成功了，然后，他用他所有的资本，包括上一次的盈利，按同样的思路重新投入下去。第2次失败了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他还是一无所有。无论他会有多少次的成功，他还是会在第1次失败时就失掉一切。编者按：自然，这就是“赌徒之毁灭”的问题，许多作者令人钦佩地分析过这个问题，包括Niederhoffer，他的说明最让人赏心悦目。见附录D，那里有公式和讨论。

如果不那么极端的话，就是我们所面临的情况。不应当根据要么翻倍要么倾家荡产这样的思路拿所有的资本来冒险。不过，假定你不断加码，一直到在每手交易你都抱有净收益40%的希望，承担40%净亏损的风险。假如你是从1000美元开始的，接连有了10次的亏损，那么，你就会只剩6美元。现在，假定在紧接下来的10次中你都成功了。在输了10次又赢了10次，每次都是40%，最后你手里的资本会少于100美元。这10次亏损和10次收益不一定要按照我们刚才描述的次序。你可以先赢10次，或者是3次赢，4次输，7次赢，再6次输。结果都是一样的。在10次赢和10次输之后，无论是按什么次序，你都会输掉多于90%的资本。

另一方面，如果你把全部资本用在20次尝试中，在10次中你得到8%的净收益，在10次中你承接8%的净亏损，这样，你的1000美元在10次收益和亏损之后只会降低到937美元。你仍然拥有你的最初资本的94%。因此，在这种情况下（而且，对产生的亏损短线交易来说，8%是个常见的数目，事实上，它是根据对大量实际交易的总结而得出的一个不带偏见的数字），由于这种每手交易的只有大约1%的1/3的相悖，你就有了难题了。

现在，可以想象得出10手交易有可能连着出错，虽然这不很寻常。曾经发生过市场的实际转变与标志基本趋势反转的道氏信号之间相差10个月的情况。不错，由此而来的新趋势，一旦建立，就会跑得更远，延续时间更长，会弥补所有的亏损，产生很好的盈利。但是，在这10个月的艰难时间里，假设每手交易的平均时间是大约30天，有可能这10手连续地看错方向的交易会使得你因为亏损而止损出场，将最初的1000美元减少到434美元。

这里，重要的事情是，接下来的10手成功的交易会将这个434美元带回到937美元；也就是说，如果你是按照这个8%的基础而运作的话，你可以调转船头，向正确的方向扬帆，如果你跟随的是我们前面举例用的那个40%为基础，你就有可能不留痕迹地沉下去，成为过度交易的牺牲品。

因此，通过维持一个相同的综合杠杆指数（编者按：投资组合风险暴露面），让平均法则为你服务，与你同舞，你就站在坚实的数学基地上。你的技术分析研究会有一切的机会使你得到盈利。否则的话，只是因为不明智地过度交易，就有可能使你无法利用最好的技术分析来生成净盈利。

编者按：我们完全有理由将约翰·迈吉称为现代投资理论之父，但是，现代投资理论对技术分析是如此无知，以致学术界在很大程度上都不承认他的贡献，许多人甚至都没读过他的著作。如果他们读过，就会意识到，是迈吉发现了理论家如今叫做系统风险的东西，或者是现在被称为贝塔值（希腊字母β）的东西，只不过他将它叫做敏感指数而已。同样，他对综合杠杆力的研究领先于（也许还更实用）现代投资理论分析，只是在现代的背景中可能显得有些烦琐。

迈吉最早在本章对综合杠杆力的阐述中，使用了某些烦琐的手工的程式，我把它们移到附录A中去了。这并不是因为它们失效了，而是因为今天的交易者有更简单和更方便的方法来评估杠杆指数、风险概念以及盈利暴露面。这种技术之一无疑是使用风险价值（VAR）的技术，但是（或者说，而且）这里可能有更简单、更实用（甚至更有效）的方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让从我们交易投资组合中提取这样的信息。

譬如说，波动率告诉我们有关股票风险的某些事情。投资组合波动率为我们提供了衡量一组股票的风险性的一种方法。在研究我们的体系和方法时，我们应当能够对“缩水”，也就是我们在账户中资产有可能达到的最低点有所了解。接着出现的是简单的结论：如果我们愿意接受更大的风险，那么，我们就挑选一个高波动率股票的投资组合，譬如说网络股（或者不管什么当前热门的股票）的投资组合，而不是公用事业股的投资组合。

坚持对投资组合的统计数据做常规的定期复查，以保证不会因为不小心而承担过多的风险，这是不可或缺的。这些重要的数据包括：

- 每手交易的原始风险
- 实际兑现的亏损
- 每手交易的平均亏损和盈利以及它们之间的关系（用平均亏损去除以平均盈利）
- 输赢交易的数目以及它们之间的比率
- 输赢交易的时间（大额亏损加上长期交易是个不好的兆头）
- 资产的变化：平均缩水，最大缩水
- 总的和每手交易的成本和开销
- 根据（下面要讨论的）实践投资组合理论而计算出的日风险和年风险以及灾难性的风险

42.2 单股的风险

传统的或者说学术的风险分析，开始于对波动率的分析。

在第24章中讨论了计算股票波动率的公式（以及到哪里去下载）。作为一种理论演习，这个公式和理论做了某些实际操作者未必感兴趣的假设。这些假设之一是持有者决定要接受所持股票固有的波动率，但是技术分析的要点是要在力图实现盈利机会的同时限制所接受的风险。因此，如果一只股票的波动率，它的风险，是0.30或者说30%，但是在交易的时候我们为它置放一个止损，因而在我们的头寸中只承担一个幅度为（比如说）5%～8%的运动风险（这个5%～8%相当于总资本的2%～3%，或者x%）。因此，我们的风险控制方法从根本上说比理论更为能动。不管怎么说，波动率可以为我们提供一种衡量股票运动的工具，它可以是一种有趣的交易载体。

我们完全有可能就一只股票来丰富我们的经验，或者就一只股票来积累我们的体系的经验，使用第24章所描写的方法，自己来计算它的波动率。如果它的分布大于我们可以接受的，我们就可以把它从我们的名单上拿掉。据我所知，没有学术文献提到过这种量体裁衣的风险分析方法。使用这种量体裁衣的程序可以为在一个具体情况中使用某种方法的可靠性提供一个大致的概念。表现不尽如人意的股票会被共有基金经理从他们的投资组合中剔除出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42.3 投资组合的风险

如果你对一个投资组合有足够的经验，你就可以按照计算一只股票的波动率同样的方法计算它的波动率。你可以使用第24章中的方法，也可以通过准备一幅频率分布图来将你的投资组合的波动率戏剧化。波动率的分布无疑会突出你的交易体系或风格的特征。

学者们和投资经理们使用一种叫做夏普比率（Sharpe Ratio）的衡量标准来比较两个体系或相互竞争的资金管理经理的表现。我们在附录D将讨论它，这个比率在分析投资组合风险上有严重的缺陷。在这一章的后面，在考察专业交易者如何对付风险的一些方法之后，我将谈到这个问题。

读者可以自己判断是否要使用迈吉在附录A中所展现的综合杠杆力，也可以考虑下面的对现代投资组合管理和风险分析的简短说明。综合杠杆力的目的是要用一种多少是定量的方法来衡量和控制风险和盈利暴露面。今天的投资组合经理也许会使用风险价值（VAR）技术，或者按下面的方法。本编者提供这样的介绍只是为了说明一种处理问题的角度。他自己更喜欢的方法是实用投资组合理论，后面会讨论这种理论。

42.4 第9版编者按：风险和趋势

在趋势中所处的正确的方向会影响一个投资组合的风险和一只股票的风险。合乎直觉而且可以观察到的是，如果公司股票死了（就像安然公司）而交易者仍然持有股票，亏损（因而风险）就会扩大；反过来也一样。当一只股票或一个投资组合的方向同趋势相合时，这只股票或这个投资组合的风险就会降低。在一篇递交给市场技术分析家协会（mta.org）的题为《道氏理论分解》的论文中，巴塞蒂和布鲁克（Brooker）争辩说（在本编者看来，在某种程度上是成功的），当（工业平均指数的）投资组合同根据道氏理论所发现的趋势相符的时候，可以证明在工业指数中风险是降低了。图5A-1和图5A-2展现了来自这篇论文的其他内容。这篇论文可以在迈吉的网站上找到，网址是：www.edwards-magee.com。

42.5 风险价值（VAR）程序

单个证券的回报决定了，从这里再计算出投资组合的回报。这样做是以持有投资组合的某个时间阶段为基础的。因此，投资组合的回报，也就是价值的变化，每天都会发生变化，有的是正值的，有的负值的。有了总的回报，就能计算出平均回报。可以构建出一幅回报的频率分布，这个频率分布的宽度可以衡量出这个投资组合的风险性。因此，一个最低回报为1%和最高回报为8%的投资组合是内在地（根据投资理论）比一个回报在−1%～20%之间变动的投资组合的风险要低。虽然频率分布有说明的作用，对两个不同的投资组合，它并不能为我们提供一个共同的衡量标准。这可以通过决定投资组合的波动率来决定。

波动率衡量的是回报距离平均值的偏差。这就是所谓的标准偏差，它是用希腊字母代号σ来表示的。根据学术上的理论，一个投资组合的波动率越高，它的风险就越大。这似乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应当是合乎直觉的，由于杠杆力，一个商品期货的投资组合的回报会在−30%～100%之间，而一个债券投资组合只会随着债券的市场价格变化，在到期时的回报值就是它的票面价值。当然，在计算债券的风险中，经理们不计货币的贬值。（不过，这是我们这些讲究实用分析的人之间的一点秘密，不需要用这点信息了打扰学者们和债券交易者们，因为他们并不想知道。）

正如上面指出的，如果我们对这个投资组合有足够的经验，那么，就可以相当容易地得出投资组合的波动率。如果我们必须要计算这个波动率，这个程序就会非常复杂，而且，决定我们的风险价值的整个程序需要某些统计学方面的专业知识和大量数据。我们必须确定我们的投资组合构成部分的权重，决定它们的互动关系，计算它们互动系数，等等。正如曼德尔布罗特（Mandelbrot）在《科学的美国》一书中指出的，到做完所有这些之后，我们仍然不知道在所有条件一下子全都涌到面前时应当做些什么。菲利普·若里翁（Philippe Jorion）的《风险价值》一书提供了计算风险价值的一个清晰明了的程序。

42.6 实用投资组合理论（和实践）

与其努力回想大学时学过的统计学知识而让我们头疼，倒不如寻找某些比较简单和实用的东西，某些刚好适合一般投资者的东西：实用投资组合理论。学术界同那些不食人间烟火的华尔街精英们发疯似地想要将世界上所有的东西定量化，唯一漏掉的是他们自己创造出的风险和责任。

让我们寻找简单易懂的将单股以及由它们构成的投资组合的风险定量化的方法，不过，我们知道，无论是什么时候我们都无法做到绝对精确。（也就是说，专业投资组合经理们在1929、1957、1987和1989年的大恐慌中的表现。长期资本管理公司（Long-Term Capital Management），它在1998年几乎将世界金融体系拖垮， 以及Leland O’Brien Rubinstein Portfolio Insurance，它对1987年的里根崩盘做了可观的贡献。）

42.7 实用投资组合风险衡量

42.7.1 决定一只股票的风险

单只股票的理论风险通常被认为是它的波动率。我们在第24章中详细解释过如何决定波动率。因此，我们可以说，我们的股票（比如微软）的理论风险等于我们头寸的100股股份，按市场上每股120美元的价格，以及年度风险率0.44：

$$\text{理论风险} = \text{波动率} \times \text{头寸} \times \text{价格}$$

$$V \times Po \times Pr = T\$Risk$$

$$0.44 \times 100 \times 120 = 5200\ (\text{美元})$$

式中 $T\$Risk$——理论的美元数风险；

V——波动率；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Po——头寸（股份数目）；

Pr——价格。

于是，从理论上说，微软的年度风险应当是波动率×价格，或者（在2000年）0.44×120，或者说52美元。事实上，那些不用图像的分析家，他们在120的价位买进Microsoft（有这样的人），因为不具备技术分析家的设定止损价位的能力和坚持止损价位的素养，结果经历了从2000年2月的120的顶部到2000年6月的60的（假定是）底部的风险。

还有另一种衡量方法，它对我们来说更有意义一些，这就是运作风险。运作风险指的是具体交易的特定例子。例如，我们在Microsoft最初持有100股股份。我们的分析发现了一个放置止损指令的止损价位，它距离市场价格5%。于是，我们的运作风险是：

$$\text{运作风险} = (\text{市场价格} - \text{止损价格}) \times \text{头寸}$$

$$(MP - S) \times Po = O\$Risk$$

$$(120 - 114) \times 100 = 600\ (\text{美元})$$

式中 *O$Risk*——运作风险；

MP——市场价格；

Po——头寸（股份数目）；

S——止损价格。

42.7.2 决定一个投资组合的风险

为一个投资组合计算理论风险是一个相当复杂的过程。从本质上说，它涉及发现这个投资组合作为一个整体的波动率，再用这个投资组合波动率乘以它的市场价值。听上去这似乎并不那么复杂，但是，波动率不是简单地将单个证券的波动率加在一起。在这个过程中，必须计算出各个工具回报之间的相互关系，还必须确定各个证券之间的方差和协变性。这还远不是对这个过程的完整的描写。在附录D中有一些资料可以对进一步研究进行指导。

在简单的情况下，一个投资组合的理论风险是：

$$\text{理论风险} = \text{波动率} \times \text{市场价值}$$

$$TP\$Risk = MV \times V$$

式中 *TP$Risk*——理论的美元数风险；

MV——市场价值；

V——波动率。

在正常的市场情况下，一个简单投资组合的运作风险*PO$Risk*可以通过首先得出所有买进股票的运作风险*O$Risk*的总和，然后从中减去所有卖空头寸的运作风险*O$Risk*的总和。

$$\text{投资组合运作风险} = \text{买进头寸运作风险总和} - \text{卖空头寸运作风险总和}$$

在有完美反向互联关系的情况下，这两个因素应当相互抵消。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42.8 衡量最大缩水值

在设计和测试一个体系时，或者是在实际的交易经验中，我们很少关心标准偏差和冷冰冰的统计学。我们更关心的是血液的流失，也就是说，我们的最坏的“运气”或经历。在用我们的体系或者交易方法纠正自己，把血止住，重新开始积累盈利之前，我们能够承受的最大亏损是多少？建立一幅波浪图像是考察这种经历的一种方法。

从波浪的顶部量到底部，告诉了我们最大缩水值是多少，对我们需要多少资本和保持多少储备提供了一个概念。它同时也就我们的结果给了我们一幅生动的描写。一幅在（对你不利的方向）有许多海啸的图像也许意味着我们需要修改我们的方法，除非我们真正喜欢乘过山车的感觉（而且完全懂得在刺激的冲浪中有的时候确实会发生可怕的意外）。如果没有实际的市场经验就动手建造一个体系，那么，你就应当把最大缩水值乘上3～4倍，从而保证有合理的资本数量来为这个系统做后盾。

42.9 实际投资组合分析：衡量风险

在分析一个投资组合时，我们必须首先知道什么是重要的和需要衡量的。为了能够控制风险，我们必须能够衡量它。理论家们将风险等同于波动率。这种概念在现实中有些问题，不过，我们现在仍然使用它。在一个投资组合中，我们想要有能力将风险的各种类型和权重区分开来。就波动率而言，债券的波动性显然没有股票那么大， 不带杠杆力的投资自然也没有像期货这类投资的波动率大。与此相似，如果这个投资组合保持风险平衡，也就是说，如果一只股票代表了大部分的投资组合，那么它也代表了大部分的风险，但是如果一个投资组合只是由标普500指数构成的，那么这就显然是一种不同的情况，因为这样的投资就其定义来说，就是分散化的。因此，我们必须知道什么是重要的和需要衡量的。（参见菲利普·若里翁的《风险价值》。此外，还有一种教学电脑软件叫《风险管理101》，它出色地表现了这些概念。）

就运作和实用而言，交易者想要知道这个投资组合的运作风险是什么，而不是它的理论风险。而且，他并不认为上行方向的股票的波动率是一件坏事。交易者也许会选择在这里概括的实用的方法来衡量风险。在这样做的时候，他应当知道他的投资组合的普通或正常风险（*POR*）、时段风险（*PRT*），以及异常或灾难风险（*PCR*）。

42.9.1 投资组合的正常或者说运筹风险

首先考虑一下想要在今天衡量我们的风险。通过像上面所说的，把每个头寸的市场价减去止损价，再把它们的相减差加起来，这样就可以相当容易地得出我们今天的正常风险。用配置的资本（总资本，*TC*）去除以这个数字，我们就可以得到一个投资组合风险系数（*PRF*）。这应当是交易者在1天内愿意承担的风险。

投资组合正常风险（*POR*）＝相减差之和

投资组合风险系数（*PRF*）＝美元数的正常风险（*PO$Risk*）/总资本（*TC*）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42.9.2 时段风险

可以将这个数字年度化而得出一个历时风险的数字，它也可以按1个星期或者1个月等时段来计算。这个数字也可以从运作中收集到。它可以通过把每天的正常风险加起来，再除以想要的时段（并且画下来）而得到。同时，如果得出平均回报和由此而来的方差，计算出标准差来，也可以得到这个数字。这就是时段风险。譬如说，年度风险就是每日风险乘以365的平方根（$DR\times\sqrt{365}$，其中DR表示每日风险）。

42.9.3 异常或者说灾难风险

异常风险是在任何既定的一天发生市场崩盘或者恐慌的风险。看待这种风险的方法是，首先，假设市场的正常行为，或者说，你的日常恐慌。在这种情况下，如果你所有的头寸都撞在枪口上，那么，你就应当按最坏的打算，承接1日亏损而退出市场。将这样的分析延伸一下，假设市场有了1个，然后4个，再后6个标准偏离差运动。在这样的事件中，你的头寸会受多大影响呢？这个时候，专业商和做市商不理睬你的止损指令，市场像是受惊的牛群那样溃逃寻找出路。这是无法控制的灾难。这就是异常或者说灾难风险。

42.10 控制风险

在这些灾难性事件中，杠杆力越大就越危险，因此期权卖空（通常是看跌期权卖空）是最危险的。你应当记得关于我的那个在1987年里根崩盘中输掉5 700万美元的客户。他是卖空看跌期权的。有的做市商毁在卖空看涨期权上，但是这样的情况很少，主要是因为出现了兼并或者是不明智地将投资全都放在某一只股票上。

风险最小的头寸是套保的头寸。用一个非常简单化的例子：买进股票，买进看跌期权。一方的盈利可以弥补另一方的亏损。同时，如果你是买进某些股票，卖空另外一些，这也是一种套保。或者是买进道琼斯指数，卖空道琼斯指数期货，或是它的某些成分股。

现在，让我们从实用的角度来看一看这个问题。如果我们在管理我们的投资组合的过程中，不断地使用迈吉评价指数衡量市场，并且据此来平衡我们的投资组合，那么，我们的风险就会小于正常风险和异常风险。事实上，在使得许多专业资金管理者丢掉工作的事件中，我们可以获取盈利。

如果你像信奉宗教那样设定你的止损点，用渐进止损来跟踪市场，而且事实上还像第28章中描写的那样（3日脱离规则）就新的高位而提高你的止损点，那么，就完全有可能出现当市场正在掀起风暴，而你却乘着你的游艇驶向拜占庭的那种情况。

42.11 风险和资金管理程序的总结

上面描写的程序可以容易地归结为即使是患有数学恐惧症的人也可以接受的简单的公式。

交易尺寸是控制风险的基本单元。无论波动率是多少，500股的任何证券比100股的风险总归要大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了决定交易尺寸，取进场价格同止损价格之间的相减差，得出美元风险1（$\$R1$）。取风险控制系数，也就是这笔交易占总资本的百分比，乘以总资本（譬如说，3%乘以100 000美元的总资本），得出单笔交易的风险。用单笔交易的风险除以美元风险1，以决定交易尺寸。

$$EP - SP = \$R1$$
$$RCF \times TC = RpT$$
$$\$R1/RpT = TS$$

式中 TS——交易尺寸；
EP——进场价格；
SP——止损价格；
$\$R1$——美元风险1；
RCF——风险控制系数；
TC——总资本；
RpT——单笔交易风险。

像上面所描写的，每天衡量运筹风险。用总资本去除以运筹风险以决定投资组合运筹风险系数。如果这个系数太高，寻找套保，要不然就减仓，当然，从那些表现欠差的股票开始。

常常重新计算你的止损（交易者应当每天这样做），根据基准点程序而提高它们。或者是支撑面和阻力面，或者是趋势线。或者还可以使用一个资金管理止损，其中，譬如说，交易者限定最大的可承担风险是市场价格的8%，而这个8%必须代表一个不高于总资本的x%的数量。应当注意到，资金管理止损同根据技术分析置放的止损相比，内在地缺乏能动性。

随着市场不可避免地经过它们的各个阶段，使用迈吉评价指数跟踪它们的内在构成，随着头寸自然结束，根据MEI的总的买进/卖空的强度读数而建立新的头寸。记住，出奇高的MEI读数同总的市场到达顶部是同时出现的，而出奇低的MEI读数同总的市场的底部是同时出现的。

专业风险经理每天都使用上面所描写的程序计算市场中潜在的异常风险，从而限制通过他们进行交易的交易者不至于对风险有过大的暴露面。事实上，恐慌和崩盘很少像空穴来风那样突然出现。对真正警惕的交易者来说，几乎总是有可以辨认得出的恐慌先期阶段，特别是在有了电脑的帮助之后。它们往往以内线人和专业交易者的抛售为标志，这样的抛售，在许多股票中，在反转日、缺口和向下的出逃日中创造出增长的交易量。在许多关键股票的顶部形态中，几乎总是有这样的情况先于这些形态出现，像双顶、三重顶部、头肩模式和V字形顶部形态等。

自由是以永久的警觉为代价的。这也是成功投资的代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第43章
Chapter43

握紧你的武器

我们多次指出，只要持之以恒几年，有不少运筹方案都能够在市场运作中稳定地产生净值收益。我们在本书中讨论过的这些（代表了技术分析途径的）方法，正是这样的运筹方案。

不过，事实是许多交易者由于没有基本的策略，对市场中发生的情况和它们的原因没有扎实的理论基础来理解，因此只能任凭恐慌、宣传、谣传、小道，或者任何一种风吹草动来摆布。因为市场按其本性而言就是互相冲突和竞争力量较劲的地方，所以交易者们不断地处于为忧虑、不确定性和怀疑所折磨的状况中，结果他们经常因为突然出现的下跌或抛售而面对亏损，从而放弃他们原本很好的头寸；或者由于出现一定数量的看多的新闻，就被吓得退出卖空的头寸；他们整天打听消息，散布谣传，想要印证他们的信念，或者解除他们的恐惧；一到晚上，他们就左右权量、上下平衡、反复检验、自我质询，在光明的希望和黑暗的恐惧中左翻右滚。

不但如此，这种类型的交易者始终都面临着一个毁灭的危险。因为他们不掌握任何固定的指针或者警示危险的关键点来告诉他们，他们的投资已经出了问题，现在是承接小额亏损，赶紧出场的时候了，所以他们很容易让股票完全穿过红灯，一相情愿地巴望着逆向运动会很快结束，他们还有“不赔不赚的机会”，这个机会常常根本不会出现。即使股票朝他们有利的方向运动，显示出盈利，他们的处境也未必有大的改善，因为他们缺乏指南，不知道在哪个价位上应当提取盈利，结果很可能是，要么他们走得太早，失去大部分潜在盈利，要么在市场中待得太久，失去了部分或者全部的预期盈利。

如果你仔细阅读了前面的章节，你就会意识到，没有什么技术形态或信号是确定无疑和屡试不爽的。一只股票的图像活动考虑和记录了有关这只股票的所有现在已知的信息（它们包括所有同宣布的和预期的股息相关的事情、分股、已经知道在计划中的合并、影响股市的政治观点、国际事务、管理层、收益报告，等等）。图像不会也无法预报未知的事件，或者所有人都毫无头绪的事情。图像在绝大多数情况下是可靠的。如果你不相信这一点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么你就应当继续学习，或者是根本不要使用图像。

另一方面，如果你相信对你来说图像是股票价格将来可能进程的最可靠的指标，那么你就应当有意识地跟随图像给你的信号，或者是根据我们在这里建议的规则，或者是根据其他的规则以及你自己的经验而做的修正。不过，在你遵循任何一种规则和方针的时候，都要严格按照它们执行。只有这样，它们才会对你有所帮助。

如果你确实是这样做的，那么你从一开始就有了某些巨大的优势：（1）你绝对不会落到因为在一只股票上的投资而失去所有资本，以致毁掉你自己的境地；（2）你不会被锁死在一个同你针锋相对的市场里，面对大量的亏损，资本被占用，无法将它用到反向的趋势中，进行有可能盈利的新的投资；（3）你可以冷静地做出决定，因为你准确地知道你要找的提取盈利的信号是什么，也知道你的亏损即使在最坏的情况下也不会超过一个确定的数量。

所有这些都意味着你可以安下心来。你会有亏损，也会有盈利，无论是哪种情况，你都不必带笔记本回家，担心得睡不着觉。你会做出某些决定，如果事情的发展证明你是对的，你就会在合适的时候提取你的盈利；如果事实证明你错了，那么你就承接相对较小的亏损，重新寻找更好的机会，因为你的资本基本上没有被触动，可以流动，可以使用。

作为一个投机者，你的任务是为市场提供流动性，同市场里的非理性的过度行为进行斗争。这个任务的一部分是要保持你自己的自由，每当需要的时候，都能够流动起来，从而反转你的头寸。你还应当防止自己有非理性的和过度情绪化的行为。如果你明智地和持之以恒地这样做下去，你就会为整个经济的健康发展提供有用的和必要的贡献，而且你会发现，同其他任何努力一样，市场会对你的努力付出同样好的甚至更好的回报。

第9版编者按：有了第9版，可以预见到读者会有一些相当有力的新武器：海龟交易手则（正如罗伯特·科尔比（Robert Colby）指出的，它包括对股票的应用）；基准点上的新教程，它显示出基准点可以是一个如何有力的程序；对道氏理论的新的分析，它不仅对这个理论，而且对按照这个理论进行的长期投资，都刷新了和巩固了它的有效性和说服力。握紧你所有的武器，祝你交易好运！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录A
Appendix A

A～D章

第A章 股票的可能运动方向（第7版的第24章）

第一眼看上去，所有股票的运动似乎都乱成一团，既没有节奏，也没有理由，紊乱而没有章程。有的时候全都上涨，有的时候全都下跌，可是并不总是在一个时间。不过，我们已经看到，在这些上升和下跌中，股票是成趋势而运动的，它们有着各种典型的模式，它们的行为方式也并不完全是杂乱无章的。

同样正确的是，每一只股票都有它自己多年来多少是稳定的习性和特征。有的股票在正常情况下对市场中的牛市阶段反应特别强烈，出现大幅度的增长，而有些股票虽然在同一价格范畴，但只有中等幅度的运动。你可以发现，在上涨中有大幅度摆动的股票在熊市里同样会有大幅度的下跌，而那些向上运动没有那么耀眼的股票对市场中下行突破的抵御力也更大一些。在附录A第B章里，你会发现对综合杠杆力的讨论，其中提到有的股票比其他股票的运动要大上许多许多倍。譬如说，我们不知道1年之后Glenn Martin（编者按：你可以读成Microsoft）的股票会向上或者朝下，但是，我们确实知道的，而且这是我们所知道的最可靠的事情之一是，不管它朝哪个方向运动，比起American Telephone and Telegraph的股票来，它的运动速度要快得多。当然，这种习性区别的原因在于股票的发行量大小、流通量、行业的性质，以及资本结构中的杠杆力等我们在前面已经简单谈到过的因素。事实上，我们并没有特别地关心为什么会有这种区别存在，我们感兴趣的主要是这些区别是什么，以及如何才能判定它们。

这一点很重要：那些习惯于在狭窄范围内运动的股票，如果是投资，以稳定性和收入为主要考虑，那么它们是出色的选择，尽管如此，对交易股票来说，它们就不那么理想。如果你想要你的投入有利可图，不但可以抵消你的成本，而且可以有净收益，那么使用敏感度（编者按：波动率）相当高，运动幅度百分比很大的股票就是必要的。为了能够盈利，你应当选择运动幅度至少在15%之上的股票。

那么，你有什么办法可以知道哪些股票最为敏感和有最大盈利可能呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了对一只股票的习性有清楚的了解，你需要考察一下它若干年以来的记录，将它的运动的百分比同整个市场的运动百分比进行比较。你做不到在任何既定时刻都可以说："这只股票现在要上涨25%"，但是你可以做到相当有把握地说："如果整个市场上涨10%，这只股票或许会上涨25%。"当然，反过来你也可以说："如果市场下跌10%，这只股票非常可能至少下跌25%。"

人们使用许多方法来衡量和检验这些百分比运动的习性，这些方法只有细节上的不同。在附录A第D章有关敏感度指数的那部分里，列有我们就纽约股票交易所挂牌的几百种重要股票所计算的指数。

编者按：在本书所建议的其他计算中，譬如说，在综合杠杆力公式中，可以使用目前的贝塔系数同它们进行比较或者取代它们。读者可以把书中的"敏感度指数"读作"贝塔系数"，以避免因为编者过多的注解而感到厌烦。

这些指数是相对的，它们显示出，无论是在牛市中还是在熊市中，高敏感（编者按：贝塔）股票的运动速度都比低敏感股票要快得多，以及相对其他股票究竟快多少。

（第9版编者按：一个21世纪的普通投资者，如果他有一台电脑，可以使用互联网，就没有必要读下面的内容。）为了计算敏感度指数，在下一页图像的左部边缘，用蓝色虚线（顶部）和红色虚线标出每只股票在前一页上的价格运动范围。在完成一组图像之后，蓝线（顶部）和红线（底部）就衡量出了每只股票在刚刚绘制的这些图像所包括的时段中的价格范围，这些范围用1/8英寸来表达，加到一起，再除以图像所包括的股票的总数目，这样，你就有了这个时段内的平均范围，它代表了整个一组股票的综合的或者说平均的运动。我们为长期使用而选择一个任意的"正常"平均数（基础是多年来若干系列的平均范围），㊀随着每一新系列的图像的完成，就用新系列的平均范围来除以这个"正常"平均范围，从而得出一个小数，它代表了这个阶段市场运动的倒数。（这样，市场运动幅度大的就显示出一个小于1的小数，譬如说0.65，而市场的一个平滞而消极的阶段则会产生出一个较大的数字，譬如说1.49。）为了以后使用方便，我们姑且称它为这个阶段或这一系列图像的"市场倒数"。

现在，每只股票以1/8英寸表达的价格范围为一个价格范围所除，该价格范围同这只股票在这个价格上的"正常"或者"平均"范围（见附录A第C章）相应，除得的商再乘以"市场倒数"。这样得出的数字就是这只具体股票在这个具体市场阶段中的活动的部分"敏感度指数"。为了得到一只股票的总的或者长期的敏感度指数，我们只需要将每个阶段的部分指数加起来，再除以这些时段的数目。当新的图像完成时，我们会加进这些新的部分进行计算。正如你可以想见的，一个单独的部分是不可靠的，对于未来来说没有什么意义。第2、3和4个部分系列可以修改和"理顺"这个指数。随着时间的发展，新的系列不断加入，这些敏感度指数就会变成相当恒常的数字；再有新的系列加入时，即使有变化，也不起眼。在预测每一只股票的未来可能的敏感度时，这些指数相当可靠。

为了得到代表百分比运动的数字而使用$^1/_8$英寸来衡量价格范围，这当然就意味着你使

㊀ 从理论上说，这个"正常"平均范围应当在每个阶段结束时不断重新计算。在实践中，这样的精密度是没有必要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用的是比率图像纸。如果是其他类型的图像纸，你就不得不根据你的图像上的收盘高位和收盘低位计算出每一阶段按百分比的价格范围。

我们用了一些细节，大致描述了这个方法，因此，如果你愿意的话，可以自己计算敏感度指数。编者按：正如前面提到的，现代的读者如果有兴趣的话，也许应当从附录D提供的那些资源得到贝塔系数。你的股票不一定都是在纽约股票交易所交易的。使用这个方法，你可以包括在其他交易所交易的其他股票，将它们平均在一起，把你的整个投资组合作为一组，来决定你的“市场倒数”。

你会发现，高度投机的股票的敏感度可以高于2.00（我们将以200%来表示），而极度保守的股票的敏感度则会低于0.2（也就是20%）。大致说来，只要敏感度低于50%，你就可以将这样的股票看做是极端保守的，50%～100%是中等保守的，100%～150%是投机性的，任何股票只要敏感度高于150%，就是高度投机的。

第B章　论综合杠杆力（第7版的第42章）

编者按：普通读者也许会认为这一章比较难懂。编辑在文中提供了一些评语，它们可以为那些对迈吉的思想有兴趣的人提供帮助。这一章的论述比起许多风险分析和投资组合管理的理论来，都先行了一步，所以我就“照样”将它留了下来。从概念上讲，它自然包含了比历史价值更多的东西，而且事实上可以为手工制图的投资者所用。这一章所讨论的是对投资组合风险的衡量，对使用电脑的投资者来说，我们已经在第42章中讨论过了。

正如我们在前面一章所建议的，在主要市场的状态和阶段同它的盈利的潜在性之间有一定的关系。在解决这个问题上，有许多机械的方案和体现，但是我们不相信光凭机械的方法就可以解决这个问题。我们提到过这样一个方案，在其中，资本的投入是为整个投资组合在图像上的趋势共识而控制的。（编者按：迈吉评价指数。）还有其他的随着趋势的进展来分布资本的方案；此外，有的方案基于在同趋势相反的方向上增加投资以平均成本，也就是说，在熊市里按逐步降低的价格买进越来越少的股票，在牛市里卖出越来越多的股票。

这些方案就它们自身而言，没有一个足以回答在什么时候买进和什么时候卖出的问题。本书的基本目的是要研究单股的技术现象。如果我们从这些图像中可以知道在什么样的关键点上买进和在什么样的条件下卖出，那么我们就有了成功交易的基本工具。另一方面，显然，如果你的买进和卖出是在使你的净亏损多于净盈利的点位，那么你怎样分配或使用你的资本就没有什么区别，因为它终归是要缩水，直到完全消失为止。编者按：如果作为投资者，你发现你处在这样的境况里，那么你就应当设立某种坐标。你应当决定，如果你的资本亏损了50%，你就应当放弃交易，把钱存到共同基金里。你肯定不应当亏得比这还要多。

因此，首要的问题是要学会使用技术分析的工具、模式、趋势、支撑面、阻力面，等等。然后我们才谈得上用多少钱来承担风险，以及通过什么途径来承担风险。

我们已经看到，怎么样应用我们的资本是会造成区别的，有时是很大的区别。在我们看做综合杠杆指数这个概念里，包括了价格水平、敏感度和保证金等各种不同的因素。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一章的后面，我们将为它下一个定义。现在，我们已经说得够多的了，如果结合你的市场投资来使用这个术语，你应当能够知道我们是在说些什么。

当然，你意识到你不想要保守到实际上会排斥所有获利机会这种程度。如果你决定决不同基本趋势反道而行，那么在长期的次级趋势中，你就什么都不能做，只是等着，有的时候会等上好几个星期，直到基本运动继续开始。自然，你不会注意疲软的信号和汇拢的趋势，而且在非常活跃的爆发性买进或是恐慌高峰之后避免进行任何新的投资。不用说，你有可能小心到这样的地步，你成功的比率不是60%、70%或80%，而是90%，你的决定实际上在100次中有95次是正确的。但是这样的极度的保守同样也意味着你只有在最好的情况下，在各种因素都非常清楚而且对你有利的情况下才会交易。这样的机会是不多的。结果会是一笔盈利，但是它对你在图像中投入的所有劳作和研究来说，小到不值得的地步。即使不承担这么些风险，不从事这么多的研究，你的资本也可以得到说得过去的回报。如果你的努力是值得的话，你就应当预期会得到高得多的回报率。

编者按：这些“说得过去”的回报可以通过在美国债券或者相似的工具中而得到。债券交易者和投资者传统上认为这些工具是“无风险”的，当然，这只是另一种否认现实的形式罢了。正如戴维·德雷曼（David Dreman）所演示的，由于货币的商品属性所带来的不可阻止的贬值趋势，债券也是一种消耗性资产。

为了让你的图像发挥作用，你必须使用杠杆力较高的股票，那些有更大机会获利的股票因此也有更大可能亏损。你必须有意识地接受更大的风险，而不只是满足于只买进“安全的”证券，将它放进盒子，然后就一忘了之。

你的经验和判断会告诉你在市场的某个具体状况，哪个恒常水平是安全的，通过在这个水平上维持你的综合杠杆力（编者按：投资组合风险），你就可以不至于变得过分小心。更重要的是，如果你在你的运作中维持这个杠杆力，你就不至于无意识地过度交易。比起过分谨慎来，这是一个更为常见的缺陷，而且，即使你在理论交易的百分比获益很高，它还是有可能成为你的危险的敌人。当你选择了某个一定的综合杠杆力，并且在交易投资中坚持这个标准，只有在因为情况变化而有必要时才进行修改，你就会不得不将你的热情控制在安全的范围之内，而且你就会不断地意识到你所承担的风险。

过度交易：一种悖论

这就把我们领到另一点上。即使你在一系列投资中赢钱的次数同输钱的次数一样多，但是，如果我们用美元和美分这样的钱的数量来计算，你的盈利和亏损往往并不相等。这个问题不可轻视，必须搞清楚，因为，如果交易者没有把握好分寸，这个问题会变得尤其严重（这样的情况到处都存在，不过，如果事先有计划，就不必过分担心）。

使用一个极端的例子，你就可以理解这种说法之中的相悖之处：输赢的次数相同但是收益和亏损不相同。让我们先来假定有这么一个人，他在每一次尝试中都拿全部资本来冒险，他的预期是，要么100%赢，要么100%输。如果第1次尝试就失败，他亏掉了100%，那么他就完了。因为从投资零蛋中获益100%仍然是零蛋。不过，如果第1次尝试成功了，然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，他用他所有的资本，包括上一次的盈利，按同样的思路重新投入下去。第2次失败了，他还是一无所有。无论他会有多少次的成功，他还是会在第1次失败时就失掉一切。编者按：自然，这就是“赌徒之毁灭”的问题，许多作者令人钦佩地分析过这个问题，包括Niederhoffer，他的说明最让人赏心悦目。见附录D，那里有公式和讨论。

如果不那么极端的话，就是我们所面临的情况。不应当根据要么翻倍要么倾家荡产这样的思路拿所有的资本来冒险。不过，假定你不断加码，一直到在每手交易你都报有净收益40%的希望，承担40%净亏损的风险。假如你是从1000美元开始的，接连有了10次的亏损，那么你就会只剩6美元。现在，假定在紧接下来的10次中你都成功了。在输了10次又赢了10次，每次都是40%，你最后手里的资本会少于100美元。这10次亏损和10次收益不一定要按照我们刚才描述的次序。你可以先赢10次，或者是3次赢，4次输，7次赢，再6次输。结果都是一样的。在10次赢和10次输之后，无论按什么次序，你都会输掉多于90%的资本。

另一方面，如果你把全部资本用在20次尝试中，在10次中你得到8%的净收益，在10次中你承接8%的净亏损，这样，你的1000美元在10次收益和亏损之后只会降低到937美元。你仍然拥有你的最初资本的94%。 因此，在这种情况里（而且，对产生的亏损短线交易来说，8%是个常见的数目，事实上，它是根据对大量实际交易的总结而得出的一个不带偏见的数字），由于这种每手交易的只有大约1%的1/3相悖，你就有了难题了。

现在，可以想象得出10手交易有可能连着出错，虽然这不很寻常（但完全可以想象得到）。曾经发生过市场的实际转变与标志基本趋势反转的道氏信号之间相差10个月的情况。不错，由此而来的新趋势，一旦建立，就会跑得更远，延续时间更长，会弥补所有的亏损，产生很好的盈利。但是，在这10个月的艰难时间里，假设每手交易的平均时间是大约30天，有可能这10手连续的看错方向的交易会使得你因为亏损而止损出场，将最初的1000美元减少到434美元。

这里，重要的事情是，接下来的10手成功的交易会将这434美元带回到937美元；也就是说，如果你是按照8%的基础而运作的话，你可以调转船头，向正确的方向扬帆，如果你跟随的是我们前面举例用的那个40%为基础，你就有可能不留痕迹地沉下去，成为过度交易的牺牲品。

因此，通过维持一个相同的综合杠杆指数，让平均法则为你服务，与你同舞，你就站在坚实的数学基地上。你的技术分析研究会有一切的机会使你得到盈利。否则的话，只是因为不明智地过度交易，就有可能使你无法利用最好的技术分析来生成净盈利。

单股的综合杠杆力

如果你保持一份在第A章（编者按：原始的第24章，这个附录中的第A章）所概括的敏感指数的记录，而且计算了你的股票敏感指数，那么你就可以按照下面的方法对任何一笔买进或卖出设定它的综合杠杆力：

- 以S代表股票的敏感指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 以N代表正常价格范围，它是以最初进行投资时的价格为基础。
- 以T代表就最初交易所付出的或所收入的总的净值。
- 以C代表为这笔交易所积蓄的资本。在直接用现金买进或100%的保证金卖空的情况下，这个数字在计算中代替T。

得出：

$$综合杠杆力 = \frac{SNT}{15.5 \times C}$$

(15.5是售价25的股票的正常范围，它是随意选的，以便在决定比率时有一个参照点。)

整个投资组合的综合杠杆力

整个投资组合的综合杠杆力是各个构成股票的风险的总和，它可以用下面的公式计算出来：

$$总的综合杠杆力 = \frac{SNT的总和^{\ominus}}{15.5 \times 资本或净价值的总和}$$

让我们增加一个可以说明综合杆杆力的重要性的更为鲜明的例子。在股票可以用30%的保证金买进的时候，如果你有1000美元，你就有可能买进价值3300美元的一只高度投机的股票， Standard Gas and Electric的4美元的优先股，然后，放到纽约股票交易所里。假设这个时候的价格是每股25美元，这样，使用我们刚才描写的方法来决定它的综合杠杆力，你的1000美元资本的综合杠杆力就是693%。与此同时，如果你用1000美元直接买进价格为106的Celanese的4³/₄%第一优先股，使用同样的方法来计算，它的综合杠杆力只有11.8%。将这两手交易进行比较，你买进的“SG Pr”所提供的综合杠杆力同买进“CZ 1st Pr”相比，是693比11.8，或者说，大致为60比1（58.7比1）。可以想见，而且历史也证明，你在“SG Pr”中的资本获益或亏损的机会比在“CZ 1st Pr”中要大60倍。

这里所建议的方法至少可以使你大致了解你在一只或一组股票中所承担的风险有多少，它可以帮助你避免不小心将自己暴露于反常程度的风险，或者过多地限制了你的获益的机会。

投资账号方针

一般说来，管理投资账号主要取决于对“基本面”的考虑，对技术分析的指标不是十分注意。此外，这样的账号一般是建立在一个更为保守的基础上，而且不会利用熊市进行卖空。编者按：迈吉在这里指的是他所说的“长线投资者”，或者说，那些只有在主要趋势线（道琼斯指数或其他类似指标）发生变化时才采取行动的人，正如我们在第5章和附录5A所提供的道琼斯指数长期历史的鲜明的例证中所看到的，这有可能成为一种成功的策略，不过，本编辑强烈地感到，即使是对最保守的投资组合来说，卖空和看空策略都是实际可行的。MPT（没有明说）鼓励这类交易，凡是在1987年10月19日（或者是2001年9月11日）有过卖空经验的投资者，第2天早晨的感觉都会好得多。

⊖ SNT的总和指的是你分别计算出这个投资组合中每只股票的$S \times N \times T$，然后将这些数字加在一起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是什么情况，根据整个账号而计算出综合杠杆力，在决定这个投资的总的性质方面是一种帮助，它可以帮助决定这个账号是否应当放入更为保守的部位，或者，如果在更为投机一些的头寸里，它是否能够经受得住方向的改变。这些决定自然取决于这个账号的资金多少、持有者条件和要求，以及行业和市场自身的总的情况。不过，在对这个账号的整体进行评价方面，综合杠杆力指数在任何时候都可以提供一个晴雨表。(第9版编者按：同第42章中投资组合运作风险的计算进行比较。)

负面综合杠杆力

我们在前面谈到过卖空在牛市中（或者是买进在熊市中）所起的“保险”功能，在这些情况里，依靠“评价指数”的帮助，这些“反向”交易被用来实现平衡，通过这些例子，应当很清楚，这样的卖空或者保护性买进只是被用来降低一个账号的综合杠杆力，或者说总的风险，这就是使用它们的理由。

事情看起来似乎可以是这样：我们把反向交易看做是负面的，把同主要趋势相符的交易看做是正面的，于是，两者相加的结果就是零，或者，至少是达到一个没有什么实质风险的境界，但是，这是不可能的，因为我们所处理的最多的也只是大致的估计，而且我们对付的是多多少少相互独立的变量，它们有的时候可以而且确实会产生出乎意料的运动。

编者按：事实上，布莱克–斯科尔斯的期权价值公式出现之后，有些非常机敏的交易者创造了在期权套利中使用的“Delta中性”的方法。这些人之中最有见解的是布莱尔·赫尔(Blair Hull)。他是本编辑在Options Research公司的上司。Delta中性指的是，在一段非常短的时间里，市场的价格上下价格运动从理论上说不会影响期权套利投资组合的价值。使用这个方法的做市商赚了大笔的钱。见施瓦格尔（Schwager）论市场大师的书。

不过，我们确实可以大量减少风险，反向的运动也确实从总的账号中真正“减去”了风险。

这样的风险“加减”出现在期货账号里，在期货账号中，只要你的投资中有“反向的”，经纪人在习惯上就会减小你为总的投资所需要的保证金的数量。这是说，你的大部分头寸是看多的头寸，但是也有一些看空的头寸，或者是反过来。

编者按：现代投资组合理论嗅觉敏锐地采用了某些这样的概念，也许同俄国人一样，自己发现了它们，至少说，如果是从迈吉那里学来的话，没有人归功于迈吉。第42章讨论了迈吉在这里所关心的问题，也就是衡量投资组合风险和盈利机会的问题。他所关心的不只是风险，而且是机会，以及如何在两者之间保持平衡。他同时还想在市场中保持一贯的立场，在他对市场的分析证明目前最有希望的时候，将他的资本暴露于最大的风险和机会，在不确定的事情和出现转折的时候，保持较低的风险暴露面。

这里展现的程序对决心使用手工技术的人来说仍然有用，而且，如果我没弄错的话，仍然有效，只是在一个电脑的时代显得烦琐。所有必需的数据、图表和指数都包括在这个附录里。使用电脑的分析家也许会认为本书正文所描写的那些程序要更方便和更充分一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第C章 正常价格范围指数（第5版附录B）

表A-1中的数字代表的一只股票的综合杠杆力的一个具体的构成部分，它是这只股票的价格水平的函数。它们来自3800幅股票图像的实际列表。它们所说的是一只股票在一个平均为6个月的时段中，在每个价格范围内的相对比例，或者说，按百分比的运动范围。

表 A-1

价格	正常范围	价格	正常范围	价格	正常范围
1¼	38.0	32	14.5	68	11.7
1½	35.0	33	14.4	69	11.6
1¾	33.0	34	14.3	70	11.6
2	31.5	35	14.2	71	11.5
2¼	30.0	36	14.1	72	11.5
2½	29.2	37	14.0	73	11.4
3	27.6	38	13.9	74	11.4
3½	26.5	39	13.8	75	11.3
4	25.3	40	13.7	76	11.3
5	24.0	41	13.6	77	11.2
6	22.8	42	13.5	78	11.2
7	22.0	43	13.4	79	11.1
8	21.2	44	13.3	80	11.1
9	20.4	45	13.2	81	11.1
10	19.8	46	13.1	82	11.0
11	19.2	47	13.0	83	11.0
12	18.7	48	12.9	84	11.0
13	18.4	49	12.8	85	10.9
14	18.0	50	12.7	86	10.9
15	17.6	51	12.7	87	10.9
16	17.3	52	12.6	88	10.8
17	17.0	53	12.6	89	10.8
18	16.8	54	12.5	90	10.8
19	16.6	55	12.5	91	10.7
20	16.5	56	12.4	92	10.7
21	16.3	57	12.4	93	10.7
22	16.1	58	12.3	94	10.6
23	15.9	59	12.2	95	10.6
24	15.7	60	12.1	96	10.6
25	15.5	61	12.0	97	10.5
26	15.3	62	12.0	98	10.5
27	15.2	63	11.9	99	10.5
28	15.1	64	11.9	100	10.4
29	14.9	65	11.8	150	9.0
30	14.7	66	11.8	200	8.0
31	14.6	67	11.7	250	7.0

第D章 股票敏感指数[⊖]（第5版附录C）

我们虽然无法预测一只股票在未来几年中的上涨和下跌，但是根据对这只股票长期的

⊖ 这里的表格是由约翰·迈吉公司技术部门的Cynthia Magee和Paul B. Coombs准备的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场历史，我们还是有可能对它上涨和下跌的最有可能的"程度"做有根据的评估。除非这个公司的结构或者它的产品的性质发生了重大的变化，我们可以假设，相对保守的股票通常会继续按保守的方式运动，相对投机的股票会继续出现大幅度的上涨或下跌。

这张敏感指数的新表格（表A-2）显示了这些股票大致的相对敏感系数，它们是以每只股票在1964～1973年（包括1964和1973）这段时间内每一年的百分比的价格范围为基础的。价值是根据主要的拆股和价格水平调整过的，同时也根据每一年市场的总的范围进行了调整。在这次更正中，我们使用了一个市场倒数，它同这里所有股票的总的价格范围逆向成比，这样，我们就有可能设定一个年度的敏感指数，根据这个指数，我们得出了表A-2所使用的10年的数字。

因为有的学生也许想要自己编制相对敏感数字，或者是把这个数据派作其他用途，因此，我们在这里提供了所计算年份中的每年的市场倒数。

表 A-2

1964	1.544	1969	0.953
1965	1.320	1970	0.861
1966	1.089	1971	1.075
1967	1.027	1972	1.238
1968	1.122	1973	0.786

Abbott Laboratories	0.948	American Sterilizer Co.	1.056
ACF Industries, Inc.	1.095	American Stores Co.	956
Adams Express Co.	0.535	Ametek, Inc.	1.087
Addressograph-Multigraph	1.593	AME Inc.	1.429
Aetna Life & Casualty Co.	0.967	AMP Inc.	1.011
Air Producers & Chemicals	0.844	Amstar Corp.	0.958
Airco, Inc.	0.842	Amsted Industries	0.886
Akzona, Inc.	1.031	Anaconda Company	1.260
Alcan Aluminum Ltd.	0.889	Anchor Hocking Corp.	1.078
Allegheny Corp.	1.084	Anderson Clayton & Co.	0.860
Allegheny Ludlum Industries	1.192	ARA Services, Inc.	1.418
Allied Chemical Corp.	0.916	Archer-Daniels-Midland	0.928
Allied Stores Corp.	1.045	Armco Steel Corp.	0.736
Allis-Chalmers Corp.	1.195	Armstrong Cork Co.	0.939
Alpha Portland Industries	0.922	ASA Ltd.	1.509
Aluminum Co. of America	1.069	ASARCO Inc.	1.090
AMAX Inc.	0.830	Ashland Oil Inc.	1.022
AMBAC Industries	1.184	Associated Dry Goods	1.094
Amerada Hess Corp.	1.332	Atlantic Richfield Co.	1.399
American Air Filter	1.365	Automatic Data Processing	1.473
美国航空（American Airlines Inc.）	1.440	Avco Corporation	1.154
American Brands Inc.	0.724	Avery Products Corp.	1.087
美国广播公司（American Broadcasting Cos.）	1.401	Avnet Inc.	1.409
American Can Company	0.834	雅芳（Avon Products, Inc.）	1.278
American Chain & Cable	0.746	Brunswick Corp.	1.315
American Cyanamid Company	0.874	Bucyrus-Erie Co.	1.170
American District Telegraph	1.238	Budd Company	1.047
American Home Products	0.888	Bulova Watch Co., Inc.	1.172
American Hospital Supply	1.050	Burlington Industries	1.076
American Motors Corp.	0.972	Burlington Northern, Inc.	1.033
American Standard Inc.	1.112	Burroughs Corporation	1.683

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

Babcock & Wilcox Co.	1.172	可口可乐（Coca-Cola Co.)	0.983
Baker Oil Tools, Inc.	1.192	高露洁棕榄（Colgate-Palmolive Co.)	0.867
Barber Oil Corp.	1.299	Colt Industries, Inc.	1.724
Bath Industries, Inc.	1.538	Combustion Engineering Inc.	1.218
Bausch & Lomb, Inc.	2.287	Commonwealth Oil	1.140
Baxter Laboratories	1.197	Communications Satellite	1.577
Beatrice Foods Co.	0.788	Conrac Corp.	1.633
Beckman Instruments Inc.	1.362	Consolidated Foods Corp.	0.952
Becton Dickinson & Co.	1.148	Consolidated Freightways, Inc.	1.198
Bell & Howell Co.	1.501	Continental Air Lines, Inc.	1.557
Bendix Corporation	1.143	Continental Can Company	0.880
Beneficial Corp.	1.092	Continental Corp.	0.727
伯利恒钢铁（Bethlehem Steel Corp.)	0.768	Continental Oil Co.	0.787
Black & Decker Mfg.	1.145	Control Data Corp.	1.847
波音（Boeing Company)	1.705	Cooper Industries	1.451
Boise Cascade Corp.	1.563	Corning Glass Works	1.353
Bond Industries	1.006	CPC International, Inc.	0.956
Borden,Inc.	0.766	Crane Company	1.037
Borg Warner	0.833	Creole Petroleum	0.841
Braniff Int'l	1.649	Crown Cork & Seal Co. Inc.	0.931
Briggs & Stratton Corp.	0.975	Crown Zellerbach Corp.	1.050
百时美（Bristol-Myers Company)	0.961	CTS Corporation	1.022
British Petroleum	0.878	Cummins Engine Company	0.911
金宝汤业（Campbell Soup Co.)	0.677	Curtiss Wright Corp.	1.373
Canadian Pacific Limited	0.502	Cutler Hammer Inc.	1.245
Capital Cities Commun. Inc.	1.195	Cyprus Mines Corp.	1.000
Carborundum Company	1.044	Damon Corporation	1.644
Carnation Company	1.090	Dana Corporation	0.796
Carpenter Technology	0.916	Dayco Corporation	0.905
Carrier Corporation	1.284	Deere & Company	1.056
Caterpillar Tractor Co.	1.078	德尔塔航空（Delta Air Lines, Inc.)	1.373
CBS Inc.	1.724	Diamond International	0.783
Cerro Corporation	1.221	Diamond Shamrock Corp.	0.860
Central Soya Co.	0.710	Digital Equipment Corp.	1.566
Celanese Corporation	1.201	迪士尼（Disney (Walt) Productions)	1.867
Cenco Instruments	1.221	Distillers Corp.-Seagrams Ltd.	0.753
Champion International	1.062	Dome Mines Ltd.	1.376
Champion Spark Plug Co.	0.789	陶氏化学（Dow Chemical Company)	1.012
大通曼哈顿（Chase Manhattan Corp.)	0.735	道琼斯铁路平均指数（Dow-jones Rail Averages)	1.434
Chemetron Corporation	1.034	Dr. Pepper Company	0.919
Chesebrough-Ponds, Inc.	0.986	Dresser Industries, Inc.	1.072
Chessie System Inc.	0.869	杜邦（Du Pond (E.I.) Inc.)	1.050
Chicago Milwaukee Corp.	1.938	东方航空（Eastern Air Lines, Inc.)	1.669
Chicago Pneumatic Tool Co.	1.047	Eastern Gas & Fuel Associates	1.396
Chicago Rock Island & Pacific RR	1.406	伊士曼－柯达（Eastman Kodak Company)	1.098
克莱斯勒（Chrysler Corporation)	1.393	Echlin Manufacturing	1.353
Cincinnati Milacron Inc.	1.195	Eckerd (jack) Corp.	1.170
CIT Financial Corp.	0.819	Eltra Corporation	1.209
花旗（CITICORP)	0.856	爱默生电气（Emerson Electric Company)	0.872
Cities Service Company	0.947	Emery Air Freight Corp.	0.989
Clark Equipment Company	0.961	Englehard Minerals & Chem.	1.253
Clorox Company	1.530	Esmark Inc.	1.014
Cluett, Peabody & Co., Inc.	1.069	ExxCell-O Corp.	1.019
Coastal States Gas Corp.	1.312	埃克森（Exxon Corp.)	0.772
Coca-Cola Bot. Co. of N.Y.	1.253	Faberge,Inc.	1.303

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

（续）

Fairchild Camera & Instruments	2.640	惠普（Hewlett-Packard Co.）	1.420
Fansteel Inc.	1.453	High Voltage Engineering	1.488
Federal National Mortgage	1.055	希尔顿酒店（Hilton Hotels Corp.）	1.613
Federated Department Stores	0.961	Holiday Inns, Inc.	1.610
Fibreboard Corp.	1.187	Homestake Mining Co.	1.349
Firestone Tire & Rubber Co.	0.830	霍尼韦尔（Honeywell Inc.）	1.532
First Charter Financial	1.103	Houdaille Industries, Inc.	0.903
Flintkote Co.	0.956	Household Finance Corp.	0.872
Fluor Corporation	1.276	Howard Johnson Co.	1.399
FMC Corporation	0.835	Howmet Corp.	1.315
福特汽车（Ford Motor Company）	0.903	Hudson Bay Min. & Smelt. Co.	0.875
Foremost~McKesson, Inc.	1.067	Ideal Basic Industries, Inc.	0.718
Foster Wheeler Corp.	1.236	Illinois Central Industries, Inc.	1.271
Freeport Minerals Co.	1.388	Imperial Oil Ltd.	0.866
Fruehauf Corporation	0.872	INA Corporation	1.268
Gamble-Skogmo, Inc.	1.143	Ingersoll~Rand Co.	0.947
Gardner-Denver Co.	0.908	Inland Steel Company	0.677
Gen. Am. Investors Co., Inc.	0.919	Inspiration Consol. Copper	0.869
Gen. Am. Transportation Corp.	0.878	Interco Inc.,	1.062
General Cable Corp.	1.195	Internat. Flavors & Frag. Inc.	0.864
General Dynamics Corp.	1.362	Internat. Minerals & Chem.	0.900
通用电气（General Electric Co）	0.914	International Bus. Machines	1.811
通用食品（General Foods Corp.）	0.757	International Harvester Co.	0.903
General Instrument Corp.	1.393	International Nickel Co. of Canada	0.813
General Mills, Inc.	0.874	International Paper Company	0.846
通用汽车（General Motors Corp.）	1.020	International Tel & Tel. Corp.	1.033
General Portland Inc.	0.939	Jefferson-Pilot Corp.	0.934
General Signal Corp.	1.106	Jewel Companies, Inc.	0.931
General Tire & Rubber Co.	0.994	Johns-Manville Corporation	0.919
Genesco Inc.	1.270	强生（Johnson & johnson）	1.299
Genuine Parts Co.	1.050	Jones & Laughlin Steel Corp.	1.070
Georgia-Pacific Corp.	1.086	Joy Manufacturing Co.	1.321
Getty Oil Co.	1.427	Kaiser Aluminum & Chemical	1.154
Gillette Company, (The)	1.127	Kansas City Southern Ind.	1.002
Goodrich (B.F.) Company	0.948	Kaufman & Broad, Inc.	1.688
Goodyear Tire & Rubber Co.	0.810	Kawecki Berylco Inc.	1.097
Gould, Inc.	1.147	Kellogg Company	0.613
Grace (WX) & Co.	0.955	Kennecott Copper Corp.	1.065
Graniteville Co.	0.931	Kerr McGee Corp.	1.287
Grant (W.T.) Co.	1.343	金伯利（Kimberly-Clark Corporation）	0.908
Great A & P Tea Co., Inc.	0.875	KLM Royal Dutch Airlines	1.906
Great Northern Iron Ore	0.566	Koppers Co., Inc.	0.963
Great Northern Nekoosa Corp.	0.867	Kraftco Corp.	0.672
Great Western Financial Corp.	1.253	Kresge (S.S.) Co.	1.315
Greyhound Corp.	0.777	Kroger Company	1.017
Grumman Corp.	1.376	Lehigh Portland Cement Co.	0.888
Gulf & Western Industries Inc.	1.523	Libbey-Owens-Ford Co.	0.897
港湾石油（Gulf Oil Corporation）	0.774	Libby McNeil & Libby	0.816
Halliburton Co.	1.379	Liggett & Myers Inc.	0.894
Hammermill Paper Co.	0.942	Lilly (Eli) & Co.	0.799
Harris Corporation	1.176	Li. tton Industries	1.512
Helca Mining Co.	1.104	Lockheed Aircraft Corp.	1.320
Helmerich & Payne, Inc.	1.267	Loews Corp.	1.909
Hercules Inc.	0.927	Lone Star Industries	0.807
Hershey Foods Corp.	0.735	Louisiana Land & Exploration Co.	0.986

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

LTV Corporation	2.109	National Gypsum Company	0.864
Lubrizol Corp.	1.045	National Semiconductor Corp.	1.591
Lukens Steel Co.	1.468	National Steel Corp.	0.852
Macmillan Inc.	1.268	National Tea Company	0.641
Macy (R.H.) & Co., Inc.	0.987	Natomas Co.	2.368
Madison Fund, Inc.	0.719	NCR Corp.	1.359
Magnavox Co.	1.226	Neptune International Corp.	0.924
Mallory, (P. R.) & Co., Inc.	1.058	Newmont Mining Corp.	1.006
Marathon Oil Co.	1.329	Norfolk & Western Ry. Co.	0.951
Marcor, Inc.	1.150	Northrop Corp.	1.139
Maremont Corp.	1.858	西北航空（Northwest Airlines, Inc.）	1.599
Marine Midland Banks, Inc.	0.675	Northwest Industries	1.285
Marion Laboratories., Inc.	1.251	Norton Simon Inc.	1.256
Marriott Corp.	1.221	Occidental Petroleum Corp.	0.948
Marshall Field & Co.	0.942	Olin Corp.	1.067
Martin-Marietta Corp.	0.835	Otis Elevator Co.	1.011
Masco Corp.	1.151	Outboard Marine Corp.	1.312
Masonite Corp.	1.041	Owens-Corning Fiberglass Corp.	0.936
Massey-Ferguson Ltd.	0.917	Owens-Illinois Inc.	0.992
Matsushita Electric ADR	1.098	Pacific Petroleums Ltd.	1.058
May Department Stores Co.	1.229	Pan American World Airways	1.510
McDermott (J.R.) & Co., Inc.	1.697	Papercraft Corp.	1.218
麦当劳（McDonald's Corp.）	1.533	Pasco Int.	1.332
麦道（McDonnell-Douglas Corp.）	1.374	Peabody Galion Corp.	1.490
McGraw-Edison Co.	0.981	Penn-Dixie Industries	1.126
麦格劳-希尔（McGraw-Hill Inc.）	1.165	Penney (J.C.) Co.	1.027
McIntyre Mines Ltd.	1.407	Pennwalt Corp.	1.016
Mead Corp.	0.880	Pennzoil Co.	1.326
Melville Shoe Corp.	1.108	百事（PepsiCo, Inc.）	0.980
Merck & Co., Inc.	0.944	Perkin-Elmer Corp.	1.147
Mesta Machine Co.	1.160	辉瑞（Pfizer, Inc.）	0.869
Metro-Goldwyn-Mayer, Inc.	1.279	Phelps Dodge Corp.	0.827
Metromedia, Inc.	1.580	菲利普·莫里斯（Philip Morris, Inc.）	1.023
MGIC Investment Corp.	1.984	Phillips Petroleum Co.	0.885
Microdot Inc.	1.435	Pillsbury Company	1.008
Microwave Associates, Inc.	1.668	Pitney-Bowes, Inc.	0.961
Midland-Ross Corp.	1.025	Pittston Co.	1.100
Minnesota Mining & Mfg.	0.914	宝丽来（Polaroid Corp.）	1.588
Missouri Pacific R.R. Co.	0.846	Ponderosa Systems, Inc.	2.588
Mobil Oil Corp.	0.991	PPG Industries, Inc.	0.909
Molycorp Inc.	1.538	Prentice-Hall Int.	1.137
Monroe Auto Equipment Co.	1.363	宝洁（Procter & Gamble Co.）	0.870
Monsanto Co.	1.131	Pullman Inc.	1.045
摩根（Morgan (J.P.) & Co.）	0.891	Quaker Oats Co.	0.148
Morton-Norwich Products, Inc.	1.037	Quaker State Oil	1.223
摩托罗拉（Motorola Inc.）	1.889	Ralston Purina Co.	0.704
Murphy Oil Corp.	1.056	Rapid American Corp.	1.176
N.L. Industries, Inc.	0.792	Raytheon Co.	1.416
纳贝斯克（Nabisco, Inc.）	0.629	RCA Corp.	1.047
Nalco Chemical Co.	0.914	Reed Tool Co.	1.323
National Airlines, Inc.	1.649	Republic Steel Corp.	0.878
National Aviation Corp.	0.736	Research-Cottrell	1.714
National Can Corp.	1.170	Revco D.S., Inc.	1.203
National Chemsearch Corp.	0.972	Revlon Inc.	0.995
National Distillers & Chem.	0.601	Reynolds (Rj.) Industries Inc.	0.927

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

Reynolds Metals Co.	1.126	Storer Broadcasting Co.	1.496
Richardson-Merrell Inc.	0.945	Stovill Manufacturing Co.	1.137
Rio Grande Industries Inc.	0.978	Studebaker-Worthington Inc.	1.512
Rite Aid Corp.	1.858	Sun Oil Company	0.880
Robertshaw Controls Co.	1.062	Sunbeam Corp.	0.963
Robins (A.H.) Co.	1.214	Sundstrand Corp.	1.608
Rockwell International Corp.	0.775	Sunshine Mining Co.	1.543
Rohm & Haas Co.	1.215	Syntex Corporation	2.279
Rosario Resources Corp.	1.239	Taft Broadcasting Co.	1.523
Royal Crown Cola Co.	1.314	Technicolor Inc.	1.487
荷兰皇家石油（Royal Dutch Petroleum Co.）	0.878	Tektronix, Inc.	1.739
Ryder Systems Inc.	1.209	Teledyne Inc.	1.738
Safeway Stores, Inc.	0.743	Tesoro Petroleum Corp.	1.416
St. Joe Minerals Corp.	0.888	Texaco Inc.	0.858
St. Louis-San Francisco Bay Co.	0.972	德州仪器（Texas Instruments, Inc.）	1.557
St. Regis Paper Company	0.763	Texasgulf Inc.	1.646
Santa Fe Industries Inc.	0.807	Textron Inc.	1.098
Schering-Plough Corp.	1.034	Thiokol Corporation	1.216
Schlitz (jos.) Brewing Co.	1.125	Tiger International, Inc.	1.501
Schlumberger N.V.	1.309	Time Inc.	1.474
SCM Corporation	1.275	Timken Co.	0.722
Scott Paper Co.	0.816	Trane Co.	1.103
Scott, Foresman & Co.	0.980	Trans-Union Corp.	1.122
Seaboard Coast Line Industries	1.256	Trans-World Airlines, Inc.	1.724
Searle (G.D.) & Co.	1.209	Transamerica Corp.	1.223
Sears, Roebuck & Co.	0.947	Transway International Corp.	1.072
Sedco,Inc.	1.298	Tri-Continental Corp.	0.630
壳牌石油（Shell Oil Co.）	0.880	Tropicana Producers, Inc.	1.794
Sheller-Globe Corp.	1.377	'TRW Inc.	1.128
Sherwin-Williams Co.	0.902	21世纪福克斯（Twentieth Cent.-Fox Film）	1.257
Signal Companies Inc.	0.986	U. S. Gypsum Co.	0.931
Simmons Company	1.006	U.S. Industries	1.260
Simplicity Pattern Co.	1.356	U.S. Shoe Corporation	0.945
Singer Company	1.153	美国钢铁（U.S. Steel Corporation）	0.774
Skelly Oil Co.	0.978	美国烟草（U. S. Tobacco Company）	0.789
Smith (A.O.) Corp.	1.058	UAL, Inc.	1.498
Smith Kline Corp.	0.884	UMC Industries, Inc.	1.221
Sony Corporation ADR	1.449	Union Camp Corp.	0.870
Southern Pacific Co.	0.973	Union Carbide Corp.	0.755
Southern Railway Co.	0.905	Union Oil Corp.	1.078
Sperry Rand Corp.	1.379	Union Pacific Corp.	0.956
Sprague Electric Co.	1.582	Uniroyal, Inc.	0.88
Square D. Company	0.905	United Brands Co.	1.334
施贵宝（Squibb Corp.）	0.989	United Corp.	0.479
Standard Brands, Inc.	0.887	United Merchants & Mfg.	0.849
Standard Oil Co. California	0.860	United Technologies	1.529
Standard Oil Co. Indiana	0.891	Universal Oil Products	1.201
Standard Oil Co. Ohio	1.098	Upjohn Company	1.122
Stauffer Chemical Co.	0.852	USLIFE Corp.	1.051
Sterling Drug Inc.	0.777	USM Corporation	1.184
Stevens (O.P.) & Co., Inc.	1.301	Utah International, Inc.	0.847
Stewart-Warner Corp.	0.769	UV Industries, Inc.	1.502
Stokely-Van Camp, Inc.	1.164	Varian Associates	1.273
Stone & Webster, Inc.	0.928	Vendo Company	1.265
Stop & Shop Companies, Inc.	0.973	Victor Comptometer Corp.	1.708

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

Walgreen Company	0.973	惠而浦（Whirlpool Corp.）	0.886
Walker (Hiram)	0.782	Williams Companies	1.284
Wallace-Murray Corp.	1.064	Winn-Dixie Stores, Inc.	0.700
Warner Communications Inc.	1.332	Woolworth (EW.) Co.	1.030
Warner-Lambert Co.	0.891	Wrigley (Wm.) Jr. Co.	0.791
Warner & Swasey Co.	1.282	施乐（Xerox Corp.）	1.359
West Point-Pepperell	1.153	Xtra, Inc.	1.359
Western Air Lines, Inc.	1.406	Zale Corp.	1.259
Western Bancorporation	0.747	Zapata Corp.	1.725
Westinghouse Electric Corp.	1.081	Zenith Radio Corp.	1.264
Westvaco Corp.	0.956	Zurn Industries	1.494
Weyerhaeuser Co.	1.050		
	公用事业股票		
Allegheny Power System, Int.	0.534	Lone Star Gas Co.	0.780
American Electric Power Co. Inc.	0.607	Long Island Lighting Co.	0.602
American Natural Gas Co.	0.744	Middle South Utilities, Inc.	0.683
American Tel. & Tel Co.	0.591	Mississippi River Corp.	0.866
Arizona Public Service Co.	0.777	New England Electric System	0.544
Arkansas Louisiana Gas Co.	0.707	Nevada Power Co.	1.041
Baltimore Gas & Electric Co.	0.580	Niagara Mohawk Power Corp.	0.465
Boston Edison Co.	0.554	Northern Natural Gas Co.	0.746
Brooklyn Union Gas Co.	0.498	Northern States Power Co.	0.557
Central & South West Corp.	0.651	Ohio Edison Co.	0.548
Cincinnati Gas & Electric Co.	0.565	Oklahoma Gas & Electric Co.	0.693
Cleveland Electric Illum. Co.	0.557	Pacific Gas & Electric Co.	0.635
Columbia Gas System Inc.	0.552	Pacific Lighting Corp.	0.510
Commonwealth Edison Co.	0.630	Panhandle Eastern Pipe Line Co.	0.780
Consolidated Edison New York	0.538	Pennsylvania Power & Light Co.	0.597
Consolidated Natural Gas Co.	0.529	Peoples Gas Co.	0.658
Consumers Power Co.	0.693	Philadelphia Electric Co.	0.499
Delmarva Power & Light Co.	0.599	Public Service Electric & Gas Co.	0.611
Detroit Edison Co.	0.532	Southern California Edison	0.696
D.J. Utility Average	0.613	Southern Company	0.599
EI Paso Natural Gas	0.649	Southern Natural Resources, Inc.	0.977
Florida Power Corp.	0.933	Tenneco Inc.	0.747
Florida Power & Light Co.	0.732	Texas Eastern Transmission Corp.	1.075
General Public Utilities Corp.	0.616	Texas Utilities Co.	0.641
General Tel. & Electronics Corp.	0.725	UGI Corp.	0.696
Gulf States Utilities Co.	0.657	Unitel Inc.	0.722
Houston Lighting & Power Co.	0.713	Virginia Electric Power Co.	0.716
Idaho Power Co.	0.619	Western Union Corp.	1.317

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录B
Appendix B

B.1 部分1：第5版和第7版的第23章

B.1.1 制图的技巧

你现在可以动手来制作你自己的图像了。如果你虔诚地将这些图像保存好的话，它们到时候会为你提供价值连城的工具，或者说“本钱”。

在你面前放着你所选择的那类制图纸、活页夹、铅笔、三角器、尺子，以及当天报纸上的股票那一版。你把它们放在一个宽敞、清洁和采光明亮的工作区域；没有人会打扰你。你已经选好了你想要制图的股票名单。

每一只股票使用一份图像表。在左上角写上这幅图像要包括的日子，不管是52个星期或者任何你所选择的时段。一种可取的方法是从一开始就将你的图像分成4组。譬如说，所有的从A到C（包括A和C）的股票的图像都是从1957年1月到12月的（如果你使用全年的图像纸的话），在它们完成之后，再是从1958年1月到12月的。然后，所有从D到I（包括D和I）都绘制在日期从1957年4月到1958年3月的图纸上，在它们完成之后，接着是从1958年4月到1959年3月。同样，第3组包括的是从J到R的股票，日期是从1957年7月到1958年6月，第4组包括剩下来的从S到Z的股票，日期是从1957年10月到1958年9月。这样，每隔3个月，你的1/4的图像就会到了头，要换制图纸，而不管是什么时候，你都不会面临所有的图像同时到头了的情况。如果你为一只股票开始制图的时候是8月，那么按照它的字母将它归入它应当属于的那一组，把前面的月份在图像上给空出来。这样，你开始就会在正确的轨道上，免得在这些图像的日期上会搞糊涂。

在顶部中间标题处写上这个公司的名字；将这张图像所包括的日期放在左面，股票代号放在右面，然后在左部边缘垂直地标上价格的标度。如果你使用的是算术图纸，你只要简单地在中线的上方或下方将代表价格的数字写上去就行了。把在你开始制图时的股票的市场价格或同它相近的价格作为中线。如果你使用幂根图纸或对数（比率）图纸，在安排

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标度的时候尽量使得图纸的中部靠近目前的价格。（注意：如果你是使用TEKNIPLAT这种比率图像纸，你可以在附录B的“部分2”找到详细的程序描写，不过，如果你对比率标度熟悉的话，你在设定图像方面是不会有困难的。）

从本书的例子里，你可以看到图像的命名、日期和标度。你也可以注意到，在特别为股票价格印刷的图纸上，每隔6条线的那条垂直线比周围的线条都要粗一些；它代表了星期六，在这里你不需要画上任何东西，因为市场在星期六关门。不过，每个星期出现的小小的变化对你的趋势或其他技术指标不会有实质性的影响，它只是在两个星期之间的一个空间，帮助眼睛迅速地在制图时抓住这个星期内的某个具体的一天。在你第1次标出你的数据时，准确地在垂直线上标出这个星期的这一天，这很重要，这样的话，第1个星期的结束会在一条“星期六”线上。如果这个月是从星期一开始的，那么就从你的图像的左面边线的右面的第1根线条开始。如果这个月是从星期四开始的，那么就往右面再数3小格。这样，星期六就会落在第1条粗线上。

最后，在图像接近底部的地方你应当有一个交易量的标度，在最底部的地方你应当有一个时间的标度，显示出在图像包括的这段时间内每个星期六的日期。

为了制图，在你选用的报纸上，你必须找到4个数字。首先，你必须前后阅读几次，分别找出当天的最高价、最低价、收盘价和交易量。通过实践和有意识地训练你的眼睛和头脑，你有可能“一眼”就同时抓住这4个数字，让它们在你的头脑里停留几秒钟，直到你把它们标到图像上。如果你能练出这个本事，那么你制图的时间就可以减少50%以上，这是值得一试的。

B.1.2 节假、除息日

当出现节假日或者出于任何理由市场闭市的时候，跳过这一天，在应当放入数据的地方留出一个空格来（在垂直线上）。如果在哪一天这只股票没有买卖活动，在交易量的标度上写上一个小“0”字。如果你正在严密注视这只股票的情况，那么就在没有交易的那天收盘的买报价同卖报价之间大致的水平上画一条虚线。不过，没有必要把它作为正常的程序。

你可以在沿着交易量标度底部空间的地方用一个“x”来标志除息日。任何有关股息的数据都可以写在这个空间的最底部。譬如说，“50美分季度股息，无变化”，或者“用美洲基金支付，1美元”。或者，你也可以在图像的正面沿着代表除息日那个日子的线条旁垂直地写上股息的数量。应当用同样的方法来记录股票的股息和权益，标出它们的市场价值。当一只股票除息时，特别是当股息的数量很大时，也许会出现一个缺口，改变或者破坏一个技术图像模式。一个除息缺口从技术分析的角度来说不是一个实质性的缺口，如果它在股息（权益，或者其他收益）数量的范围之内，就不必去考虑它。报纸上的股票价格表将这一点考虑在内。例如，如果一只股票除息50美分，收盘收在比前一天低3/8个点的价位，报纸就会说这只股票上升了1/8，而不是下跌了3/8。

在出现除息缺口的情况里，如果你愿意，你可以将这只股票的价格范围用虚线扩展出一个相当于股息数量的部分；在除息或者出现相似的分配的日子，你应当降低止损水平、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限价指令或趋势线，等等。股票经常按照（调整过的）模式或趋势继续运动，尽管它的价位水平在除息日发生了变化。

股票的拆股或者其他资本量中的变化需要你在制图中做一些额外的工作。如果拆股是2对1或者是4对1，那就没有问题，因为只要把从这一点起的整个标度都变成新的价格就行了，是原先价值的每条水平线的分为一半或者1/4。你重新设定图像的标度，然后继续下去。就交易量而言，这幅图像也许而且或许确实会变得更为活跃（因为有更大数目的持仓量），从这一点起，它的模式也许会发展出“更粗糙的纹理”，但是原先建立的（调整过的）阻力面、支撑面和趋势等仍然有效。如何拆股不是2对1或者4对1的，而是其他奇数的，譬如说，3对1或4对7等，在通常情况下，你就必须重新在另一张制图纸上开始，按照新的价格重新制图，然后，通过将原先的价格除以3或者4/7，向后延伸几个星期，把它们标到新的标度上。

如果在你的图像上记录下有关某些公司的特殊的信息（买进子公司、减少所发债券，收益，或者其他重要信息），那就会对你很方便，虽然这样做的目的不是为了把注意力集中在这些“基本面”上，而是集中在图像自身。

B.1.3 当图纸容不下图像的时候

当你的股票的价格从20左右上涨到了40，而且看起来就要涨过40的时候，最好是将图像的中线重新标度到40的价位上。在一段时间内，你可以同时在这样的两种标度上为这只股票制图，因此，如果它继续上涨，穿过40的价位，你就已经有了几个星期的图像以这个价位为中线，可以就此继续下去；另一方面，如果股票价格退回到35或者相似的价位，你就可以暂时将这个新的辅助图像放到一边。如果存在这样的情况，你就同一只股票同时在两种标度上制图，那么下一张图纸的标度自然只需要根据那幅价格趋势更接近它的中线的图像来标度。

B.1.4 交易的图像记录

如果我们要讨论对“纸面账号”的研究，也就是用图像来标志和记录理论交易，没有实际投入真实的资金，那可能需要相当的篇幅。我们有进行这样做的详细的建议，本来是想就这个议题单立一章的，不过，我们最后认为很少有读者会愿意进行这种细致的研究、记录和分析，花费同实际交易相同的精力来从这些理论交易中得到好处。

不过，应当指出，任何想要在技术分析方面进行进一步的研究，或是有所创建的人，任何想要在股票市场中谋一份职业的人，都需要比他的实际交易所提供的案例多得多的案例来制表分析。他需要数百种情况以得到一个平均值，这样他才能够说：“这个具体的想法似乎在70%的案例中都起作用”，或者说：“这个方案平均来说可以提供足够的获益来承担风险以及税务和手续费等开销”。

在理论交易方面，重要的是在预期的运动出现之前就应当把买进和卖出的价位清楚地标在图像上，而且理论指令的执行应当同它们在经纪人手里执行一模一样，从最后的总收益中减去（或者是在亏损中加上）应有的费用，以支付交易佣金、不足100股的零散指令手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续费、收到的股息或权益，以及（在卖空的情况里）付出的股息或权益等。如果因为没人看见就作假，这对你没有好处，而且这样的“纸面交易”的唯一价值就是记录你的经验，这个经验应当能够完全代表你使用一个实际账号交易时会发生的情况。

通过记录有希望的情况以及随着这种情况的发展所采取的行动，分析家就会始终保持警觉，及时发现可能进行实际交易的机会。他对机会一出现就抓住它就有所准备，而且看到他的预测成为现实，他会增强自己的自信心。如果对理论交易保持一份细心的和诚实的记录，并且在图像系列完成之后将这些用图表汇编成集，那么在研究自己的表现方面就有了一个路标，而且在对实际结果同理论作业之间进行比较时，也有了根据。此外，如果想进行几乎任何一类的高进阶的研究，他都有了资料。

对于起步者来说（尽管大部分人都把这些话当做耳边风），在实际将资本投入市场之前的几个月里，只是在“纸面上”进行交易，会有好处。如果出现盈利的好机会，你不必觉得这样或那样的机会是市场会提供的最后一次的好机会。市场在下个月或者明年都会在那里，同样好的机会还会有。与此同时，你可以对一种情景进行评估，标志出你想怎么做，研究一下接着发生了什么事。如果有更多的新手有耐心用这种方法进行实验，然后才拿他们的钱来冒险，那么他们就可以避免许多沟坎和陷阱，这样的沟坎和陷阱经常是亏损和失望的源头。

B.1.5 对图像的附注

对图像有一些特别要注意的事应当提一提。我们已经谈到过（在图像自身上）保持可能买进和卖出的记录，以及理论的交易（什么时候买进、什么时候卖出、持仓时间、在去掉手续费和股息之后的净收益或亏损，等等）的记录。你同时也应当记录你实际的购买和销售，标志出股份的数目、价格以及经纪人（如果你有不止一个账号的话），等等。这个记录可以保持在靠近图纸的顶部，如果是买进，就用蓝笔，如果是卖空，就用红笔，从最初投入资本的那天开始，一直到平仓那天为止。

在启用一种新的（继续下去的）图像纸的时候，把所有有关仍然持仓的实际的和理论的投资以及止损指令等的笔记都移到新图纸左面的空白处。同时，在左上方的角落，在某个52个星期的系列中所有的图纸上都标上用来辨别该系列的数字或字母（像“A”或“B”等），也不失为一个好主意。这样，在你将图像取出来进行研究之后，就容易将它们放回到按时间排列的图像夹里。

在左手的空白处，在相应的价位上用一条蓝色的虚线标出前面图纸上的最高的收盘价，同时也用红色的虚线标出前面一页上的最低的收盘价。这些价格水平为你提供了重要的高位点和低位点，突破这些价位往往意味着在同一方向上重要的进一步运动。它们也为你提供了前面52个星期的股票的价格“范围”，这样的价格范围对于找出它的速率，或者说我们称作股票在这段时间内的敏感性，是至关紧要的。在编制长期敏感指数时我们会使用这个范围，这个指数是决定综合杠杆力的一个因素。

有关制图技巧的最后一点：你对一只股票所持的记录越长，你的图像就越有用。不要对你的图像档案做不必要的更动，只有在你肯定这样的更动会改进这组图像的时候，才逐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步加进或去掉你所选择的股票。当你最初开始一幅新的图像时，写上“新”字，以显示出它是新加到你的图像档案里的，这样，以后你就不会浪费时间去寻找这只股票以前的图像。同时，一幅新的图像在你能够就它进行交易之前，完全可能先要继续几个星期甚至几个月的时间，这样你才能够有足够的明确的图像信息。如果有理由就一只你目前还没有制图的股票进行交易的话，最好是从你的档案里找出至少3个月的金融报刊，回过头来制作一幅图像，我们希望你还保留着这样的报刊，以满足类似这样的需要。

编者按：或者你也可以从网上得到这些数据，这就可以省下你在角落里存放数年的发黄的《华尔街日报》的空间。

B.2 部分2：TEKNIPLAT制图纸

这类制图纸就是人们所说的半对数的、比率的或者是比例制图纸。如果你从来没有读懂这类图纸上的图像，那么这里的介绍可以帮助你更容易读懂这类图像，它们也可以在你想要自己设定这样的图像时帮助你起步。

对于工程师或者有经验的制图师来说，这不成问题，但是有许多以前没有保存过图像的人，或者只熟悉间距完全一致的算术价格标度的人，他们在刚接触到垂直空间不断变化的情况时会感到困惑不解。不过，正如你将看到的，由于有了这个特征，制图就变得更容易和更快，因为各种不同价格始终处在某一个这些“空格”同样的点位上，眼睛变得习惯于自动地放置这些点位，不必参照沿着左侧边缘的标记数字。

在许多简单的图像上，譬如说显示工作小时、温度变化或水的深浅等的图像上，使用一般的格子纸就完全够用了，这样，每“小时”、每一“度”或每一“英寸”可以用相同的垂直空间在图像上表示出来。在5英寸同10英寸之间的区别与105英寸同110英寸之间的距离是相等的。

但是，这不是表现股票价格之间区别的好方法。没错，一只售价每股5美元的股票同一只售价每股10美元的股票之间的市场价值的区别是5美元，或者说，每100股500美元。售价100美元同105美元之间的价值区别也是5美元，但是在后者的情况里，所涉及的你的资本要大得多。

譬如，如果你花1000美元买进一只5美元的股票，（不考虑佣金的话）你就会得到200股。如果你按10美元将它们卖掉，你就会收入2000美元。你的盈利是1000美元，或者说100%。但是，如果你把1000美元放在售价为105美元的股票上，那么你只能买到9股。当你用高于5点的价格，在110美元的价位上将它们卖掉，你的盈利就只有45美元，也就是4.5%。

如果你的图像的价格标度的设计可以用相同的垂直距离来显示相同比例的上涨或下跌，不管股票的价格，那么你就可以对各种不同股票交易之间的盈利比率进行更好的比较。这正是TEKNIPLAT制图纸所做的。图纸上的一个垂直间距所代表的始终是比例的变化，一个按照一定角度运动的趋势始终标志着比例变化的相同比率，不管这只股票的价格是什么。

显然，对你来说，一只售价为5美元或6美元的股票，如果它上涨或下跌1个点，对你来说，比售价为100美元的股票上涨或下跌1个点要重要得多。因此，毫不奇怪，5与6之间的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间距比100与101之间的要大得多。因为较低价格股票的每一个点、每半个点或者每1/8个点的运动比例比较大，这些运动在它们图像上就显示得更为突出。实际上，在TEKNIPLAT制图纸上无法显示出售价为100美元的股票的一个1/8点的运动。当然，这只是用另一种方法来说，在这个价格上，1/8点的运动无关紧要。你要关心的也许是$1^1/_4$或$1^3/_8$点的运动，但你不会太在意你是卖在103或者$103^1/_8$。

因为你所有的股票都是按比例画到图纸上，你就可以直接将一只股票的活动同另一只股票的活动就模式和趋势等进行比较。因此，一只售价为16的股票可以同一只售价为56的股票进行比较。不过，虽然比例运动可以严格进行比较，应当指出的是，典型地说，价格非常高的股票同价格较低的股票相比，它们运动的比例较小。

TEKNIPLAT制图纸的价格标度是由两部分“空格”组成的，分别在主要绘图区域的上半部和下半部。这两部分是完全相同的。每一部分代表了价格从底部到顶部的倍价，这样，无论中线代表的是什么价值，顶线就是这个数字的一倍，底线就是它的一半。比方说，中间的点位是20，那么顶部就是40，其间的9条线条就是22、24、26、28、30、32、34、36和38，从中间朝顶部读，每一个最小的空格代表$^1/_4$点。在图像的下半部，底线会是10，同中线之间的粗线是11、12、13、14、15、16、17、18和19，每一个最小的空格是$^1/_8$点。因为空格在图像上越往上就越小，一个空格渗入下面一个，使得标度持续相连。显然，你可以将20放在顶部，10放在中间，5放在底部；或者10放在顶部，5放在中间，底部放$2^1/_2$。

一开始的时候你也许对把不同的价值指派到不同价格水平上的小格子里感到不习惯，你也许会琢磨一个单个的格子究竟是代表1/4或者1/8或者甚至是1个整点。不要为这一点所困扰。你可以在价格标度上看出哪里是19，哪里是20，而$19^1/_2$显然是它们之间的中点，$19^1/_4$是向上1/4，以此类推。你很快就会发现，你的头脑和眼睛几乎不需要任何有意识的思维和努力就立刻会适应这种安排。

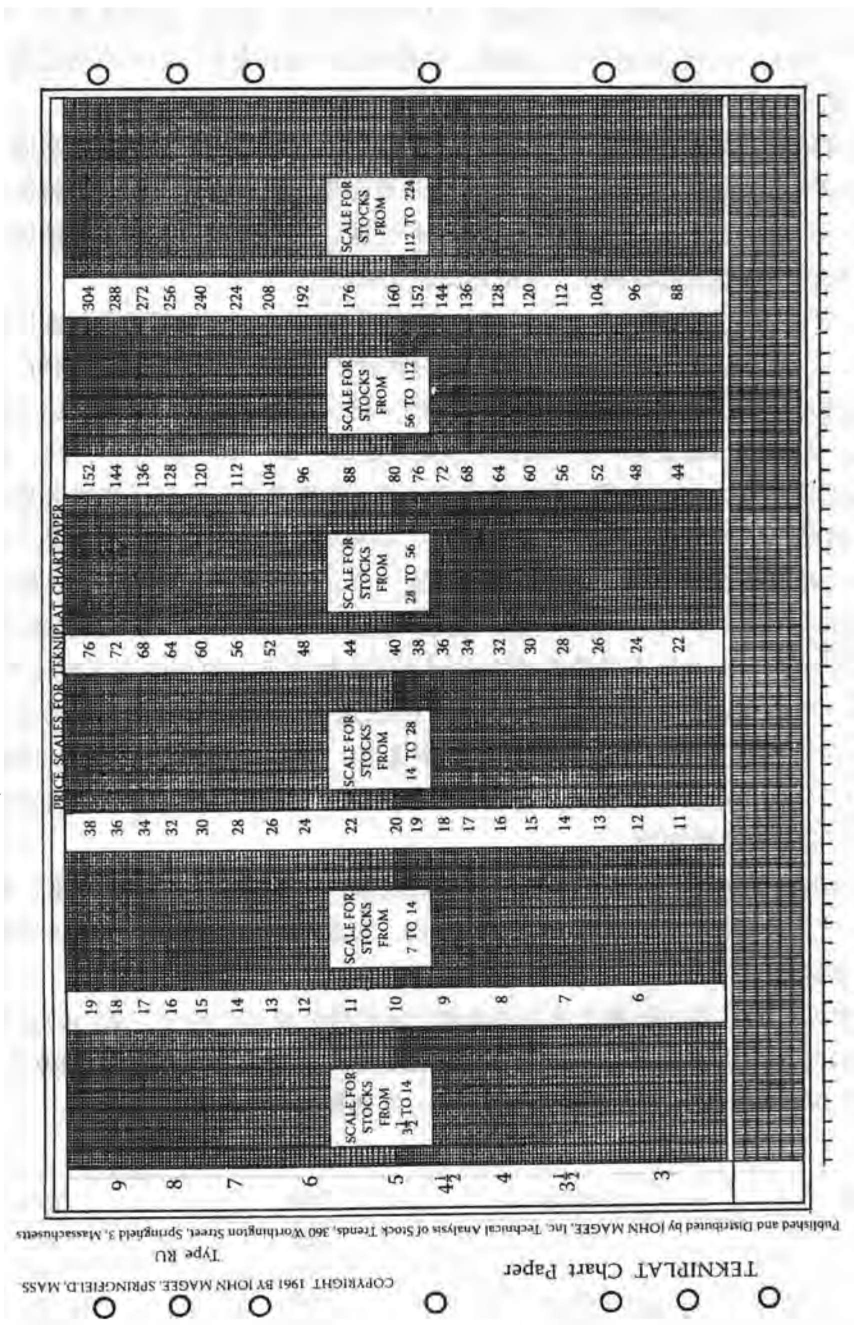
当一只股票的活动越过了这张绘图纸的顶部或底部，你只需要重新调整标度，将图像标度向下移动一级。如果股票价格超出了顶部的40，那么就把40作为中线；从这里起，顶部就是80，底部就是20。

为了统一起见，而且因为图像是用空间或者居间粗线分成10个部分，最小的空格代表这些主要分区的标志的股票交易的分数价，你必须使用5、10和20等数字作为图像的中线、顶部和底部的价值。在你开始新图像时，使用表B-1来选择股票的标度。

表 B-1

股票目前售价	中线价值	顶部	底部
224～448	320	640	160
112～224	160	320	80
56～112	80	160	40
28～56	40	80	20
14～28	20	40	10
7～14	10	20	5
$3^1/_2$～7	5	10	$2^1/_2$
$1^3/_4$～$3^1/_2$	$2^1/_2$	5	$1^1/_4$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图B-1 一张经过裁剪的TEKNIPLAT制图纸，显示最常用的6种价格标度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B.2.1 时间标度

这样的图纸可以用来为整个一年的价格活动制作图像。图纸分为53个星期，每个星期由6天组成，在其中，较粗的线条代表星期六，它通常是不登载数据的，因为主要市场在星期六都闭市。不过，这样的较粗的线条可以使你容易找到某个星期中的某一天。忽略星期六不会从感知上影响到技术模式的趋势。

如果出现节假日，就略过不计。通常在图像的底部标上一个小的“假”字，以标志这是节假日，解释为什么在图像上出现空白。

许多技术分析家把年初第1天作为图像的开始，在每个星期六的图像的底部空白处标上日期，以表示一个星期的结束，在这些日期上方写上月份。不过，图像可以从任何一天开始，如果你拥有大量的图像，那么这些图像中有些是从每个季度开始，对你会有帮助。这样，你就可以从1月开始从A到F的股票，4月从G到M的股票，7月从N到S的股票，10月从T到Z的股票。

交易量的标度使用算术标度最有效，也就是说，每一个垂直单元代表了相同数目的交易的股份。交易量使用的空格有专门的一个部分，在日期的上方。有一段时候使用过对数标度，但是最后放弃了，因为在非常活跃的交易日里极为重要的交易量往往会得不到充分显示，而交易平滞阶段的低交易量则被过分突出。

有必要为交易量的标度选择合适的标度。这方面没有什么规则可循，这只有通过尝试和失败而得到。只要稍有经验，你就可以根据对你要制图的股票的了解而估计出在非常活跃的交易日会出现的交易量，从而设定可以容纳最大预期高峰的交易量标度。你应当避免出现因为交易量过高而越出交易量部分的顶部这种情况，这种情况只应当出现在有反常高的交易活动的时候。

如果这只股票对你来说是一只新股票，你对它的习性还不了解，最好是先试着用铅笔轻轻地画出交易量标度，在几个星期内将交易量保持在这个标度内。然后，如果有必要改变标度，你就可以在不必重画整幅图像的情况下改变交易量标度。

B.2.2 除息和拆股

当一只股票出现“除息”、“除权”等情况时，价格通常会下跌，幅度同被“除”的利益数量大致相等。在当天的图像上应当注明这一点。为了方便，你可以就写在图像的最底部，在日期之下，写上股息的数量，权益的大致价值，或者其他利益。如果所牵涉的数量相当大，价格的下跌大到需要进行解释，那么你可以从原来的价格到新价格之间垂直地画一条虚线，显示出这个下跌不是来自市场的波动，而只是因为分配而产生的价格调整。

在出现拆股或公司分家或其他资本变化的情况里，可以采用相似的程序。譬如说，如果股票是3对1的拆股，价位就会变化，图像就会在新的水平上继续下去。用一条虚线和一点解释就可以说明发生了什么。在这样的情况中，为了保持图像的持续性，可以跟踪前面的价格模式，用复印纸将它移到正确的部位，在新价位的基础上通过调整而保持持续的图像，你可以跟踪到你认为应当跟踪多远的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，如果一只股票是2对1或者4对1的拆股，你在图像上所需要做的只是写下拆股的事实，改变标度，根据情况，将所有的数字都除以2或者4。换句话说，如果一只股票的售价是80，并且被2对1地拆股，我们只需要将图像根据40的价格重新标度，然后就可以继续下去。在出现拆股或其他资本调整的日子，垂直画一条红线，常常会对你有帮助。

编者按：正如读者现在已经知道的，本书的大部分图像都是画在TEKNIPLAT图纸上的。图37-19提供了整幅这样的图纸。对手工制图感兴趣的读者可以从www.edwards-magee.com买到TEKNIPLAT图纸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录C
Appendix C

C.1 （使用数字驱动方法的）期货图像的技术分析（第7版中由理查德·麦克德莫特撰写的第16章）

编者按：这一部分是经过编辑的本书第7版（出自令人敬畏的理查德·麦克德莫特之手）的第16章，它是对某些数字驱动分析概念的一个合用的简明介绍。杰克·施瓦格尔（Jack Schwager）的《论期货，技术的分析》（*On Futures, Technical Analysis*）一书是对期货技术分析的一部杰出的著作，值得一读。

第9版编者按：读者应当清楚地理解这个附录以及本书中所有关于数字驱动方法的目的和动机。这个附录并不是想对期货领域里的数字驱动分析进行全面的讨论，它是想让读者简单巡视一下这个学派中的某些方法。本书的作者（以及本编辑）是图像分析家和自然体系的实践者，而且，我相信，在有能力的图像分析家手里，这些方法更有用。

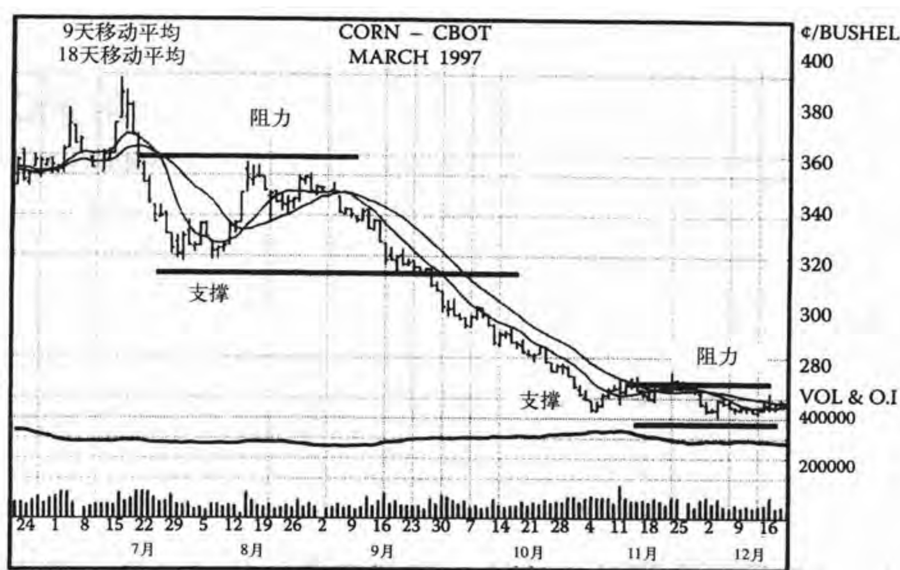
C.2 商品期货

期货是在商品之上交易的一种允许投资者按现在价格买进商品在将来交割的标准化工具。这样的商品可以是农副产品（玉米、燕麦、小麦、大豆、生猪和活牛等）、金属（黄金、白银、铂和钯等）；林产品、纤维和食品（原木、棉花、橙汁、白糖、可可和咖啡等）、能源（原油、取暖油、汽油和天然气等）；金融和其他衍生品市场（美国债券这样的债务工具、股指和货币等）。

期货行业是19世纪早期在美国开始的，它是为了在将来某个日子交割而锁住当前商品价格，以稳定谷物生产商和买家收入的一种方法。随着期货市场发展起来和变为标准化，也产生了用于套利和投机的基本投资策略。期货和期权的交易扩展成若干类型的投资产品，近年以来，它们发展成为了全球性的行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典



图C-1 1997年3月的玉米期货。一个下跌的市场。从支撑面（7～8月的双底）的反弹。在360处遇到阻力，然后是一个反转。随着价格下跌，支撑区变成了阻力区。注意从11月早期一直进到12月的支撑线（见第13章和第30章，那里有对支撑和阻力的更多的论述）

实证经验证明，图像模式不仅存在于股票中，而且存在于其他在公共交易所交易的金融工具中。商品期货的交易是另一个可以发现有指向意义的图像模式的地方。交易活跃的资产，只要是受供需关系的制约，它们的价格在转化为图像时，其趋势也显示出有意义的模式，上升或下跌的趋势、凝聚形态、巩固形态和反转形态等都很明显，同出自普通股股份的模式形态相似。投机者的活动同投资者的底层心理是相似的，不管这些证券是股票还是期货合约。

技术分析的原则适用于所有的交易活跃的商品期货，譬如说，玉米、可可、咖啡、小麦和其他的商品期货。必须注意到在商品期货合约同股票或债券之间有一些内在的不同，下面列举了4种这样的不同。

1. 生存期有限。最主要的区别是期货合约的生存期有限这个事实。期货合约在一个预定的日期过期。虽然每个期货合约都有它自己的一定的生命期，但它的交易模式同交割的现货以及其他期货合约往往有相似之处。由于这种有限的独立的生命期，长期的支撑面和阻力面对技术分析就没有那么大的价值，不过，在短期支撑面和阻力面还是有它们的价值。

2. 套保。股票和商品期货的分析之间的另一个不同是，在期货交易中，许多投资者是利用期货作为一种保守型策略进行套保，而不是进行投机。由于这种情况，相对股票来说，期货交易中近期的支撑和阻力面的意义就没有那么大。像谷物这样生长起来的商品还要受季节的影响，套利者和投机者都对这样的影响进行观察和评价。季节性的影响对商品期货技术分析中信号的可靠性会产生作用。

3. 交易量。第3个主要区别是交易量。交易量同股票交易的关系不复杂，它是可以交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一定数目的股份。总的可以交易的股份数目必须通过批准而且广为公布。平均日交易量可以计算得出来，并且用为坐标，以显示突然的上升或下降。在期货里，对为了未来交割而买卖的某个商品合约的总数目几乎没有限制，只是对某个投资者可以就某个期货合约进行买卖的最大限额有所限制。因此，持仓量的总数有可能超过实际有可能交割的标的商品的总量。事实上，大部分合约是在交割日之前就平仓了。

4. 天气。最后一个主要区别是，如果出现像旱灾和洪涝等有关天气的新闻，在谷物之类的商品期货里，期货市场的趋势会马上发生急剧的变化。在股票市场里很少有类似的影响。*编者按：除非是来自格林斯潘或者联储。*

C.3 可以见到的模式

尽管有上面所说的不同，在正常的市场条件中，还是可以看到图像模式，可以将它们用到技术分析上，就像用在普通股股票上那样。这里就是例子：

- 头肩模式形态
- 圆顶和圆底

可以看到并且画出基本趋势线来。其他在股票中常见的模式，像三角、矩形、旗形模式等，在商品期货中没有那么常见，而且在预测某些商品期货价格的方向性变化上，在许多场合中都没有那么可靠。支撑和阻力在有的场合似乎相当准确，在有的时候则没有多大意义（也许是因为由套利和投机而产生的在既成模式之外的供给和需求）。价格缺口似乎也没有那么重要。

三角模式在商品期货中出现得似乎没有那么频繁，它们也不像在股票中那么可靠，不过，它们确实出现。突破如果不是在三角的顶尖，往往在一开始的时候更为强势。这同股票图像模式的倾向是相同的。

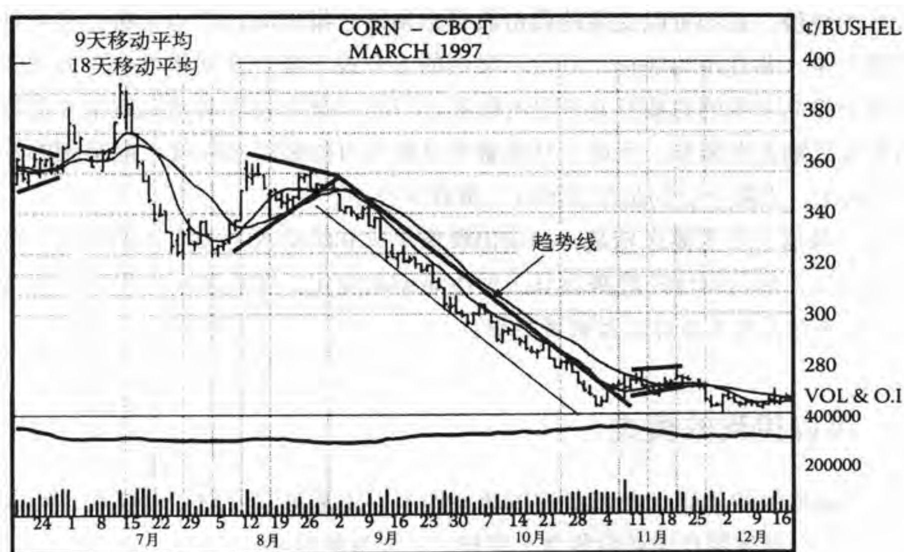
要想在商品期货上投机成功，需要对影响商品价格的因素这样的背景知识有扎实的了解。虽然可以观察得到图像模式，但是正如上面所说的，由于股票同商品期货之间内在的区别，在决定信号是否可靠上，应当谨慎小心。

C.4 止损指令的重要性

一手止损指令是一手将一个持仓指令平仓的交易。如果持仓交易是买进的（看多的头寸），交易达到或者穿过了止损价，它就是按市价出售的交易。如果持仓交易是卖出的（看空的头寸），交易达到或者穿过了止损价，它就是按市价买进的交易。

在股市中人们对止损指令有许多争论，在期货领域里，任何专业的交易者都会承认它们在避免灾难性后果方面的重要性。在20世纪90年代，公众和私人机构在期货和其他衍生品中亏损了几十亿美元。他们用了止损指令了吗？止损指令是至关重要的，它是保险，应当被看做是业务成本的一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-2 1997年3月的玉米期货。虽然这里显示的模式相当清楚，7月的向下趋势还是有可能是一个宽头肩模式（包括头部和右肩）的结束。注意8月的交易量下降。在右肩之下有可能出现较低的交易量。重要的是要决定这是否来自一个头肩形态（见图C-4中的图像）。这里的三角形态看起来是准确的。（见第8章对三角形态的讨论和第14、15和40章对趋势线的讨论。）注意向下的趋势线自身是如何同三角形态的顶尖相排列的。这幅图像是Market Research，Inc（www.barchart.com）提供的

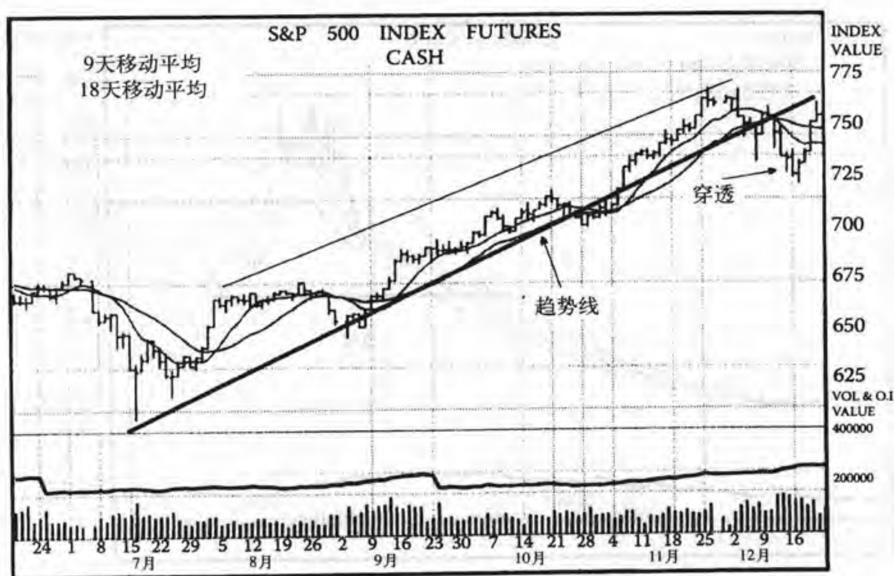
一个理想的止损指令离当前的交易范围应当有相当的距离，这样就不至于因为正常的价格波动而被启动，但是对主要反转又有所防御。但是，市场不是一个理想的世界。在现实中，止损指令不是被放得太近，就是被放得太远。在这两者之间，许多人倾向于放得更远一些。过近会导致悔恨和增加交易成本。因为只有这样两种选择，所以许多投资者选择烦恼较少的那种，也就是放到比应当放的价位更远的地方。多重交易也会导致混乱，因而增加风险。

这种过远一些的止损可以通过数学分析（譬如说，标准差）和对图像模式包括支撑和阻力面的简单观察而得以精练。将止损指令放在远离目前交易价格的地方，于是，只有在交易突破了这个范围的时候它才会被启动。过远的止损也可以通过实践而得到改进。这些远距离的止损趋势可以防止重新入市的问题，控制预计的同实际的费用之间的区别以及交易成本；不过，整个投资组合的风险也就更大。无论使用什么样的体系，特别要小心的是不要在过近同过远之间换来换去。在有的市场里，翻来覆去容易导致在多头和空头之间左右徘徊，在两者之中都减少盈利。（参见第27章对止损指令的讨论。）

C.5 周线图

价格日线图上的细节是重要的，不过，将它同价格的周线图或月线图进行比较，对日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-3 标普500指数（现货）。虽然周线图为一个趋势提供了更多的历史，它在这里看的是现货而不是期货的价格，只是因为期货有开始有结束，生命期短暂。1996年市场的趋势毫无疑问是看多的。在7月矫正之后，阻力面不断地被穿透，而支撑面一直守到了12月。12月的突破是重要的，不过，在这个时候，看上去是一个矫正而不一定就是反转。（见第14、15和40章对趋势线的讨论。）这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

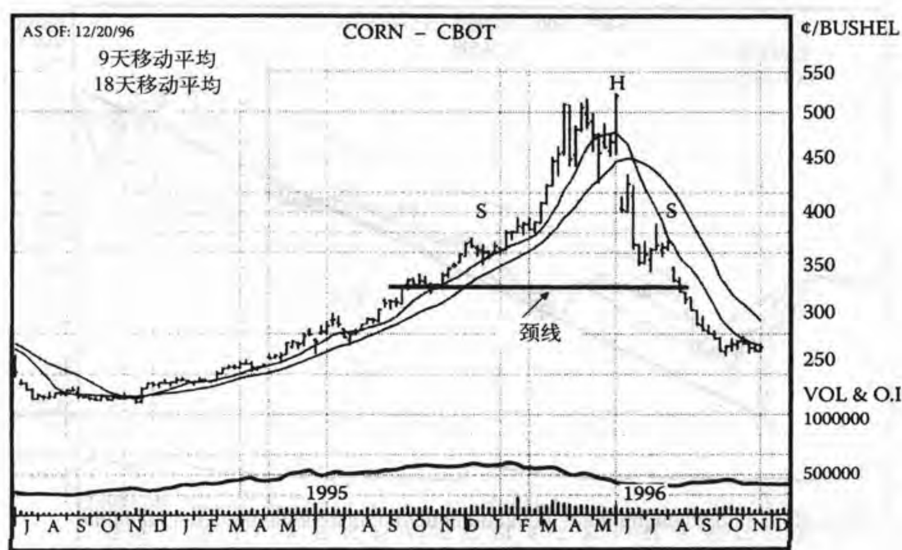
线图进行复核也很重要。长线图像提供了“更大的画面”，可以帮助解释当前趋势的发展。正如在股票交易中一样，在期货交易中，“趋势是你的朋友”这句话也没有错。

C.6 趋势

趋势一般会持续相对长的时间，一个不是同趋势作对的交易头寸一般会有较好的表现。正如股票图像一样，向上的趋势线是沿着低价位画的，向下的趋势线是沿着高价位画的。许多图像家画出趋势的两边，以指出趋势通道。趋势线可以穿过高价位、低价位或者收盘价，收盘价是由每根高-低价位条幅右侧的那个点所显示的（高-低价位条幅左侧的那个点显示的是开盘价）。

如果期货的趋势线没有被突破，一般说来，在至少出现两个收盘突破以前，它都会保持下去。许多时候，市场会在一个下跌趋势的底部附近上下徘徊。这种上下徘徊的趋势给了交易者时间，使他们相信下跌趋势已经结束。由于这个原因，它们最经常出现的地方是在底部，而且巩固性的上下徘徊持续得越久，下一个反弹的势头就越强劲。假性转折最常出现在顶部，在顶部，每个人都神经紧张。虽然最可靠的趋势线是按45度左右的角度运动，任何持续时间长达4个星期之上的趋势都往往会继续下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-4 （现货）玉米价格的周线图。正如从玉米期货的日线图（图C-2）中可以猜想到的，一个范围更广的9个月的头肩顶模式正在玉米市场中形成。左肩出现在1995年12月中旬，头部在1996年5～6月，最后，（低交易量的）右肩出现在8月。虽然这个巩固模式有可能是底部，看起来，在11～12月区域内对它进行观察时应当小心。（见第6、7和8章对头肩形态和意义的讨论。）这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

C.7 市场时机的指标

通过观察其他市场时机指标，可以增强和改进图像趋势模式的可靠性，如果这样的指标由跟踪商品期货市场，产生可靠信号记录的话。在很多场合里，这样的指标需要得到其他体系的确认，以增强对买进和卖出时机的把握。图像模式和其他时间指标可以配合得很好。

C.8 移动平均值

移动平均值是某种最老的技术指标，到今天，它们仍然是市场分析中最有用的指标。一个移动平均值是一个证券在某一特定时间内的价格平均数。一个移动平均值显示出一种趋势。移动平均值要以“平滑”的和没有明显波动的方式显示出趋势。虽然一个平滑了的趋势也可以被看做是一种图像模式（编者按：也就是趋势线），移动平均值提供了可以同其他传统的图像模式结合起来使用的一种独特的指标。

C.8.1 时间跨度

使用者选择时间跨度。对于股票，最通常的时段是10天、30天、50天、100天和200天移动平均值。不过，大部分技术分析家使用不同的数目以适合他们自己的需要。并不是只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-5 30年美国政府债券期货（1997年3月）。这里又是标志着接近市场突破的三角模式。7月的第1个向上实质性突破，交易量增加。第2个突破在8月中旬，它是下跌，就像11月下旬的突破一样。虽然在10月的突破中交易量略有上升，9月的突破只有小量的增长。支撑面在4次情况中都起到了作用：6月、7月和两次在9月。来自7～8月的阻力面在10月上旬守住了，但是在这个月的后面被突破，这时有了一个重要的反弹。（见第7章对三角模式的讨论。）这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

有哪一种时间框架是“对”的，不同时间跨度的移动平均值显示出不同的内容。时间跨度越短，移动平均值对价格变化就越敏感。时间跨度越长，移动平均值看上去就越平滑。

另一个需要界定的因素是用来计算的价格。最常使用的价格是具体一天的收盘价。不过，技术分析家们也使用不同的价格。他们有（高价位+低价位）/2；（收盘价+高价位+低价位）/3；(开盘价+收盘价+高价位+低价位）/4；以及加权后的价格，也就是（高价位+低价位 + 收盘价 + 收盘价）/4。收盘价是重要的，因为它们代表了投资者愿意留过夜的价格部位。

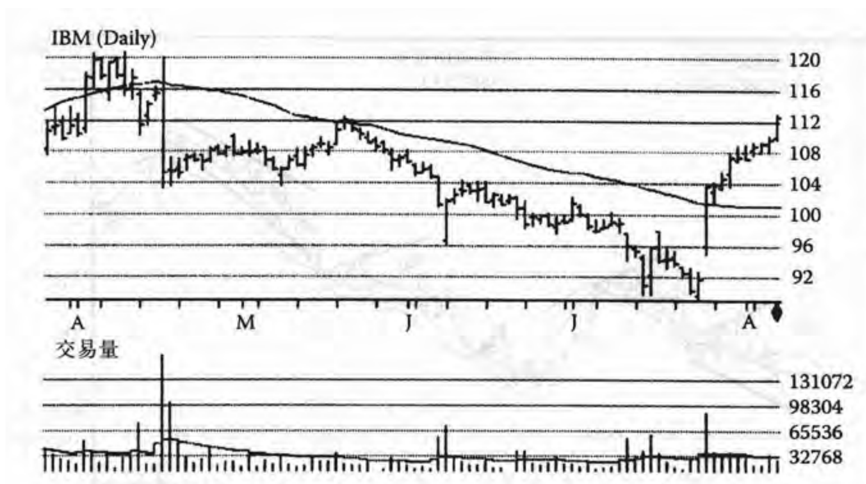
C.8.2 单个移动平均值

理解移动平均值的最好方法也许是使用一个例子。假定我们追踪的是IBM在过去100天的收盘价格，而且想要创造出一个50天的移动平均值。首先，将头50天的收盘价加在一起，然后，用50除这个总数。这就是画到图像上的第1个点。然后，将第2天到第51天的价格加起来。接下来再用50除这个总和，以建立图像上的第2个点。然后，再把从第3天到第52天的收盘价加起来，再用50去除这个数字，等等。最后，将所有这些图像上的点连接成一条线，让它穿过价格的条幅。

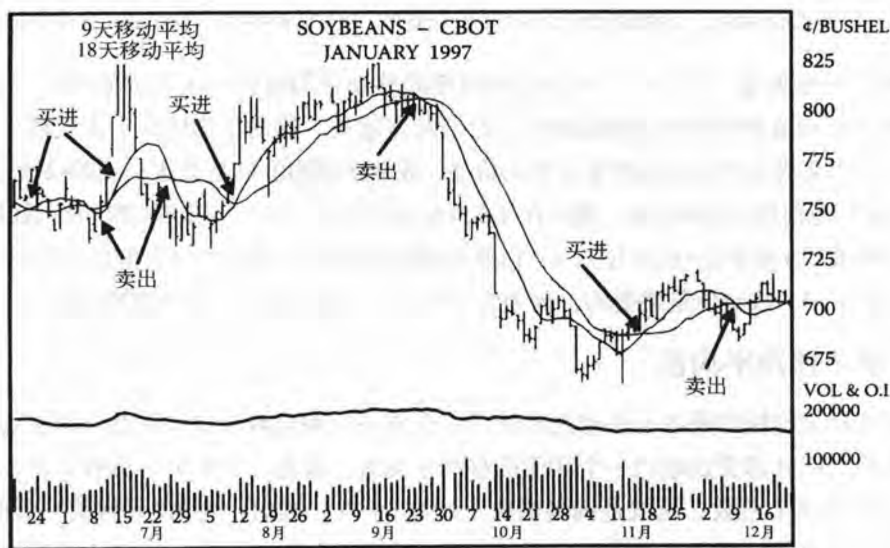
C.8.3 双重移动平均值

如果在图像上标出多重移动平均值，移动平均值就变得更为有力了。一种组合方法是在同一张图像上画9天的和18天的移动平均值。当9天的移动平均线向上穿过18天的，而两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-6 IBM，1996年。50天移动平均值（指数平滑）。标在图像上的这个移动平均值显示出了一个经过平滑化的价格趋势。当价格穿过上方的移动平均值，而移动平均线是向上运动的时候，这就是买进的信号。当价格向下跌过移动平均值，而移动平均线是向下运动的时候，这就是卖出的信号。如果移动平均线改变方向，但是价格既没有向上也没有向下同它交叉，那么就没有产生任何信号。这幅图像是由AIQ MarketExpert（www.aiqsystems.com）提供的



图C-7 大豆期货，1997年1月。这幅图像有4个买进的信号和4个卖出的信号，有的只有小额的收益。观察移动平均值的人需要决定哪些信号的意义大到足以使它们进行交易的地步。（见第36章，自动趋势线。移动平均值。）这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条平均线又都是向上运动的时候，这就是一个买进的信号。当9天的移动平均线向下穿过18天的，而两条平均线又都是向下的时候，这就是卖出的信号。

虽然可以使用随便多少数目的平均值，但通常使用的是3或4个。许多技术分析家喜欢使用双重移动平均值。研究表明，使用两个平均值往往最有效。同许多其他指标一样，在一个快市里，平均值也有可能不可靠和不容易交易。它们包括了不在当前波动率范围内的数据；从来没有出现过的数据。平均值的确要你就当前同过去的关系来注意当前的运动。

在一个宽幅上下摆动的模式里出现价格的波动时，有可能会出现假性的信号。为了弥补这一点，技术分析家使用其他信号来确认价格的方向。在这些场合里，寻找可以选来作为指标的图像信号。模式形态可以是矩形模式、三角模式、三角旗模式或其他巩固模式。如果它们出现在图像上，那就为平均值的信号提供了说明。(见第11章对巩固形态的讨论。)

C.8.4 加权和指数移动平均值

还有两种其他的移动平均值：加权移动平均值和指数移动平均值。如果中心是简单移动平均值，信号就是延迟的。为了克服这一点，许多技术分析家使用一种加权的移动平均值，其中数据是根据对最近的数据有利的方式而加权的。一个加权的移动平均值比一个简单的移动平均值反转方向反转得更快。

给移动平均值加权的最常用的方法是，对于一个5天的移动平均值，将第1天数字乘以1，将第2天数字乘以2，将第3天数字乘以3，将第4天数字乘以4，将第5天数字乘以5。然后用权重的总数去除以这个总数。在这个例子里，这个除数是1 + 2 + 3 + 4 + 5 = 15。这个等式的第1部分的总数用15去除。使用一个加权移动平均值，当这个移动平均线改变方向时，就会出现买进或卖出的信号。

指数移动平均值是加权移动平均值的一种形式。要构建一个20天的指数平均移动值，首先构建一个20天的简单移动平均值。这个简单移动平均值就成为起点。假设这个简单移动平均值的第20天的价值是42；简单移动平均值在第21天的价值是43；简单移动平均值在第22天的价值是44。然后我们从第21天的价值中减去第20天的价值，得到的差数是1.00。这个价值（1.00）为一个幂数所乘。在这个例子里，这个幂数是0.1。接下来，把0.1加到简单移动平均值的第20天的价值上。于是，指数移动平均值第20天的价值就是42.100。这个过程可以无止境地继续下去。为了计算这个幂数，用时段来除2。在我们的情况里，我们用2除以20，于是得出了0.1。

平均值自身就可以作为支撑或阻力区域。一个平均移动值所包括的时间越长，它被突破的意义就更大。对一个移动平均线的突破是一个信号，它标志着趋势可能要发生变化。对趋势变化的确认必须来自其他信息源的确认。一般说来，移动平均值的时限越长，出现交叉的意义就越大。

C.8.5 移动平均值的注意事项

有关移动平均值的最大难题是它们对成趋势市场的仰赖。平滞的或巩固期的市场会产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生相似的移动平均线（见第11章，巩固形态）。另一个令人不安的是，一个快速转折的市场远远走在移动平均值出现转折之前，移动平均值是建筑在过去的数据上的。虽然加权的或指数的平均值可以部分绕过这种对过去的依赖，在市场里，它们往往会变成上下拉锯，失去平滑的因素。这就是不应当过多地单独依靠平均移动值。传统的图像模式在同平均移动值结合时可以更好地发挥作用。

第9版编者按：毫无疑问，图像分析可以对机械体系做出最重要的贡献之一，就是使得使用者了解到市场的状态。一个有能力的分析家应当认识到交易市场同尾随市场的不同，并且相应地进行调整。不幸的是很少有交易者使用这种“两栖”的方法。他们害怕“授权交易”，不相信自己有抗拒期货交易的巨大压力的情感能力。

C.9 平滑异同移动平均值（MACD）

MACD是一种振幅，它是通过将一个平均移动值除另一个而得出来的。基本上说，它将3个移动平均值结合为2条移动平均线。在今天的电脑程序里，移动平均值通常是指数加权的，这给较新的数据以较大的权重。在图像上它表现为一条水平的均衡线。

这条均衡线是重要的。当两条移动平均线向下穿过这条均衡线时，这就意味着较短的指数移动平均线（exponential moving average, EMA）的价值低于较长的指数移动平均线（EMA）的价值，这是一个看空的信号。当指数移动平均线都高于这条均衡线时，这就意味着较短的EMA的价值大于较长的EMA的价值，这是一个看多的信号。

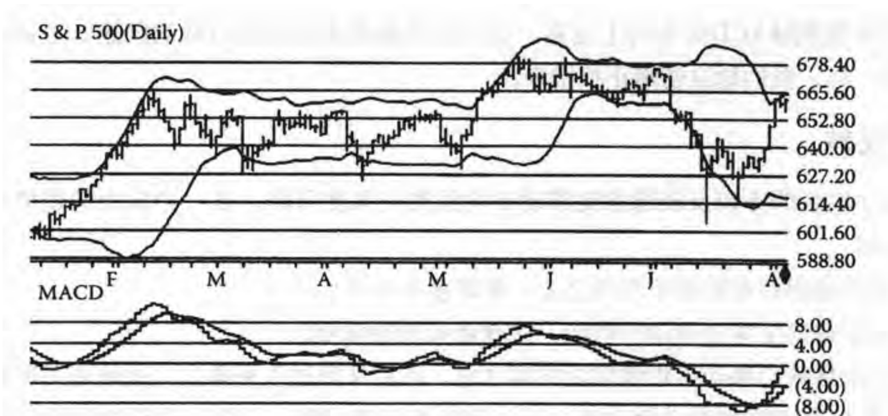
第1条线是一个12时段的指数移动平均值同一个26时段的指数移动平均值之间的区别。第2条线（信号线）是第1条线的一个9个时段的移动平均值的一个大致的指数对等值。这些指数价值是0.15、0.075和0.20。一个MACD可以展现为一个线性的振幅或者是一个矩形。

有了软件，读者可以在计算MACD时改换价值。有的体系要求输入指数化的价值，有的则在3种移动平均值中使用实际的时段数目。在改变MACD最初的价值使得曲线符合数据上需要小心。我们建议使用两组不同的价值，一组是买方的，另一组是卖方的。双方都使用了9时段（0.20）信号线，不过，在卖方的一侧还使用了0.15、0.075 的结合。买方的价值是8时段（0.22）和17时段（0.11）。卖方的公式在正常情况下要稍慢一些（编者按：动机是要快速买进，积累盈利）。在期货市场也许最好是坚持使用标准的卖方的公式，虽然慢一些，在大部分情况中它都更可靠。

C.9.1 买进和卖出的信号

买进的信号产生于当较快的线条从下部穿过较慢的线条。卖出的信号产生于相反的情况，也就是当较快的线条从上方穿过较慢的线条。在机械地交易每一个MACD的交叉时要小心，因为它会导致买进同卖出活动在窄幅内来回出现，产生实质性的损失。事实是，狭窄的交易范围会产生许多假性信号，如果有其他的指标来解释这些现象，这样的假性信号是可以避免的。第9版编者按：额外的解释意味着有意识地观察条幅图像。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-8 1996年标普500指数。买进的信号产生于当较快的线条从下部穿过较慢的线条。卖出的信号来自相反的情况，当较快的线条从上部穿过较慢的线条。很容易就可以看出在机械地交易每一个从MACD产生的买进和卖出的信号时会涉及的困难和风险。在买进和卖出时使用不同时段可以帮助克服某些困难，不过，使用其他的指标，像是就MACD所画的趋势线，也可以协助交易者选择入市和出市的价位点。用在这里的趋势线将交易的数目从9改为3，它们都在市场的正确的一边。这幅图像是由AIQ MarketExpert（www.aiqsystems.com）提供的

C.9.2 MACD超买-超卖

杰拉尔德·阿佩尔（Gerald Appel）是在1979年最早发明MACD（作为把握股市时机的工具）的人，他为标普500指数设定了超买和超卖的信号，他认为这是在MACD上加上或减去2.50。对纽约股票交易所指数（NYSE Index），他建议加上或减去1.20。当差示线穿过这些领域的时机，就产生了买进或卖出的信号。在任何市场里都可以观察到和建立起相似的水平，从而消除短期价格摆动的上下拉锯。MACD最好是用做长线的分析工具。

C.9.3 MACD趋势线，分歧和组合

沿着MACD画一条趋势线，当趋势线被突破时进行交易，常常可以走在市场的前面。MACD交叉如果出现在趋势线突破之后或者同趋势线突破相结合，会有更重要的意义。激进的交易者可以把这样的趋势线突破用做行动的信号，小心谨慎的交易者可以等待进一步的确认。不过，有可能出现趋势线被突破但交叉还没有出现的情况，这有可能让你感到烦恼。

分歧（divergence）是技术分析中最常见也最有效的模式。那些MACD显示出同价格目前运动发生分歧的模式有可能是重要的信号，尽管这些模式需要时间来发展，而不应当对它们进行猜测。

将交叉同其他技术模式结合起来，可以使得MACD在作为交易体系方面更为可靠。主要趋势可以使用一个长线MACD来确认一个短线MACD。一个月线的MACD可以用来确认周线的模式，周线的模式可以用来确认日线的，日线的可以用来确认日间的。短线的信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以在较长期的MACD的方向上交易，这可以帮助避免拉锯式市场的问题。这同其他期货交易体系一样，我们建议使用止损指令。

C.9.4 反转

移动平均线的方向反转通常比移动平均线的交叉更可靠。在一个向上的趋势里，下面的条件适用：

- 只要价格保持在移动平均线之上，保留多头头寸。
- 如果价格向上穿过移动平均线，这就是买进的信号。
- 如果价格跌向移动平均线但没有穿过它，然后又回过头来向上，这就是买进的信号。

如果价格急剧跌到移动平均线之下，那就有可能出现一个向移动平均线的反弹，导致一个拉锯运动。在向下趋势里，买空的头寸只要价格停留在移动平均线之下就应当保留。当价格运动到一条向下的移动平均线之上时，这就是卖出的信号。如果价格向上朝移动平均线运动，但是没有穿过它，重新向下，这就是卖出的信号。[⊖]

C.10 波林格尔幅带（Bollinger Bands, BB）

这是约翰·波林格尔（Financial News Network的首席技术分析家）发展出来的。波林格尔幅带是在两个从20天移动平均值中得出的标准偏差之间的阿尔法-贝塔幅带。发明它们的目的是想要改进固定交易幅带（同移动平均线保持固定距离的平行的交易幅带）的概念。波林格尔选择了标准偏差，因为这样的计算涉及平均值的平方根；这个幅带使得体系对短期价格的变化更有反应力。

C.10.1 超买或超卖

发明波林格尔幅带的主要目的是要标志出是否相对过高或者过低。一旦做出这样的决定，交易者就可以转向其他指标寻找交易信号（类似相对强度标志）。

C.10.2 量体裁衣

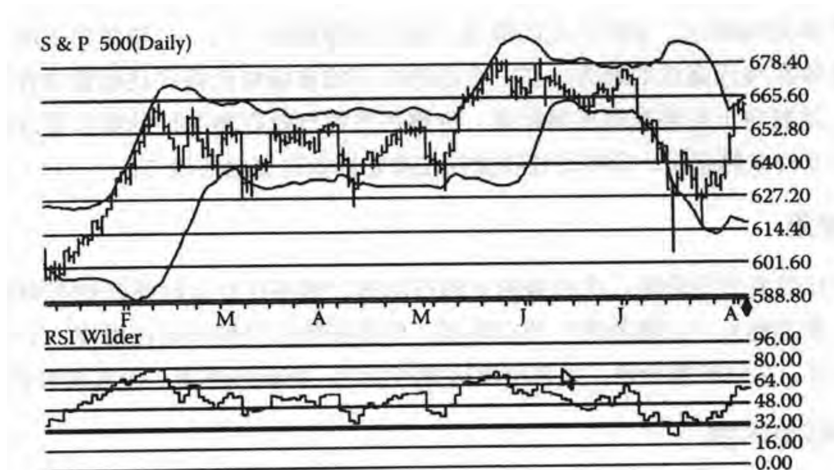
标准偏差值可以改变。有的交易者在使用一个50天移动平均线时提高标准偏差的价值，将离移动平均值的距离从2个标准差增加到2.5。反过来，许多技术分析家在使用10天移动平均线时降低标准偏差的价值，将离移动平均值的距离从2个标准差减少到1.5个。无论是什么样的变动，都应当使得这些幅带能够包括大部分但不是全部的数据。

C.10.3 同其他指标一起使用的波林格尔幅带

因为波林格尔幅带自身产生不了买进或者卖出的信号，它们是同其他指标结合起来使

⊖ “平滑异同移动平均值的交易方法”，出自《技术分析交易者报告》的名为“技术分析工具箱”的月度特刊，1990年1月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-9 1996年标普500指数，波林格尔幅带。约翰·波林格尔的“波林格尔幅带”作为股票和期货交易的一个可靠的信号而博得了出色的声誉。波林格尔的意图是要创造出一种可以告诉市场正在干什么的体系，而不是想要将一种外在的训条强加于市场。这些幅带标志出超买和超卖，但是在买进和卖出的信号方面，还要依靠其他的指标。这里是同威尔德的相对强度指数（RSI）结合在一起，就像在文章中所讨论的。这幅图像是由AIQ MarketExpert（www.aiqsystems.com）提供的

用的，像是相对强度指数（RSI）或图像模式。当价格触及了某条幅带的时候，它可以是标志这个趋势的继续，也可以是标志反转。波林格尔幅带需要来自其他来源的买进或卖出的信号（见第30章，支撑和阻力）。

在同RSI和图像模式结合起来的时候，波林格尔幅带可以变得相当有力。RSI在发现超买和超卖方面是一个出色的指标。当价格触及上端的波林格尔幅带，而且RSI 低于70，这是这个趋势要继续下去的指标。反过来，如果价格触及下端的波林格尔幅带，而且RSI高于30，它就标志着这个趋势应当继续下去。

如果价格触及上端的波林格尔幅带而且RSI 高于70（有可能正在接近80），这个趋势就有可能反转为下跌。另一方面，如果价格触及下端的波林格尔幅带而且RSI低于30（有可能正在接近20），它就标志着这个趋势有可能反转为向上运动。

C.10.4 为市场变数所驱动

波林格尔幅带背后的逻辑是创造出一种由市场变数驱动的体系，而不是将外在的训条强加给市场。它是问市场发生了什么事，而不是想要告诉市场要做什么事。制作图像遵循的也是相同的推理，它可以有效地同这些幅带在一起使用。[⊖]

C.11 随机指标

乔治·兰尼（George Lane）发明的随机振幅将一个证券的收盘价水平同它在一个特定

⊖ “波林格尔幅带”，TTB对约翰·波林格尔的采访，摘自《技术分析交易者报告》，1990年7月刊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时期内的价格范围相比。按照兰尼的推论，按照这种指标，在一个趋势向上的市场里价格往往会收盘收在接近高位的地方，在一个趋势向下的市场里价格往往收盘收在接近它们低位的地方。随着向上趋势变得成熟起来，价格往往收盘收在离它们的高位更远的地方；随着向下趋势变得成熟起来，价格往往收盘收在离它们低位更远的地方。

C.11.1 聚集

随机指标想要决定的是，在趋势向上的市场里，价格在什么时候开始在围绕一个交易日的低位处聚集起来，在趋势向下的市场里，价格在什么时候开始在围绕一个交易日的高位处聚集起来。兰尼的推论是，如果出现这样的情况，那就标志着一个反转开始出现。

C.11.2 D线和K线

随机指标在图像上画成两条线：D线同K线。D线比K线更重要。随机性在图像上的价值是0～100。这些价值从来不会低于0或者高于100。80以上的读数被认为是强势的，它标志着价格正在接近它的高位。

读数在20之下也是强势的，它标志着价格正在接近它的低位。一般说来，K线改变方向在D线之前。不过，如果出现D线在K线之前先改变方向的情况，这常常就标志着一个缓慢和稳定的反转。

K线同D线都改变方向，而且更快的K线改变方向，重新测试对D线的穿越（虽然没有穿透）的时候，这样的情况就确认了先前反转的稳定性。当指标在0或100附近达到它的极限时，就是有强势的运动正在进行。跟着价格的回拉，如果指标重新探到极端点，就标志着一个很好的入市点。许多时候，当K线或D线开始变平的时候，这样的活动就标志着这个趋势在下个交易范围内就会反转。

C.11.3 D线的周期性

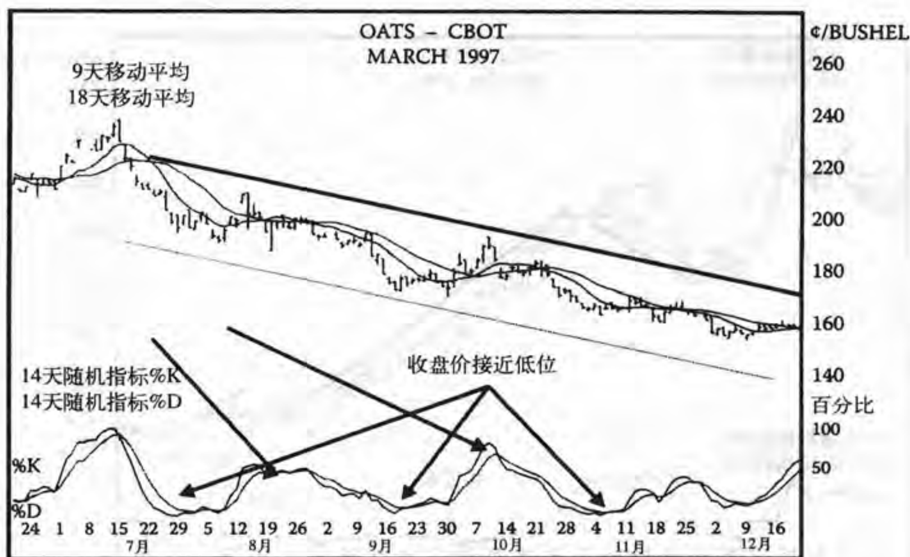
对许多商品期货来说，在随机指标计算中使用的时段的数目是以期货交易的周期为基础的。首先决定这个期货的周期，然后根据该周期时段的一半来使用随机指数条幅的数目。如果我们观察到的是一个18天的周期，那么就使用9天的随机指标。在决定入市和出市的时候，应当使用期限较短的随机指标来进行微调。不过，分析家一定马上就调回到优化的随机指标，确定按照趋势而交易。⊖

C.11.4 分歧

分歧在图像上常常出现。有可能价格出现更高的高位，而随机振幅标志出更低的低位；或者反过来，价格出现更低的高位，而随机振幅标志出更高的高位。无论是哪种情况，这里的指标往往是在价格自身发生变化之前就演示了变化。

⊖ “重谈随机指标”，乔治·兰尼。出自《技术分析交易者报告》的名为“技术分析工具箱”的月度特刊，1990年12月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-10 燕麦期货（带着随机指标图像），1997年5月。当8月和10月上旬D线在K线变化之前首先转变方向时，这就标志了反转的出现。价格在7月中旬和9月下旬收盘关在接近它们低位的地方。从10月下旬到11月上旬，价格也关在接近低位的价位，K线和D线都在接近它们范围的底部。这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

随机振幅分析体系是由乔治·兰尼在20世纪50年代中期发展起来的。刚开始的时候，他相信唯一有效的信号是D线同证券价格之间的分歧。后来，他改变了看法，声称这未必正确，而且说，如果坚持最初的看法，会给初学技术分析的人带来麻烦。

兰尼认为，在一个趋势向上的市场里，许多挤在一起的顶部，常常是双顶或三重顶部（见第9章，重要的反转模式，那里对双顶和三重顶部有更多的讨论）需要若干时段才会转而向下，朝底部趋势线运动，他将它们称为“垃圾顶”。

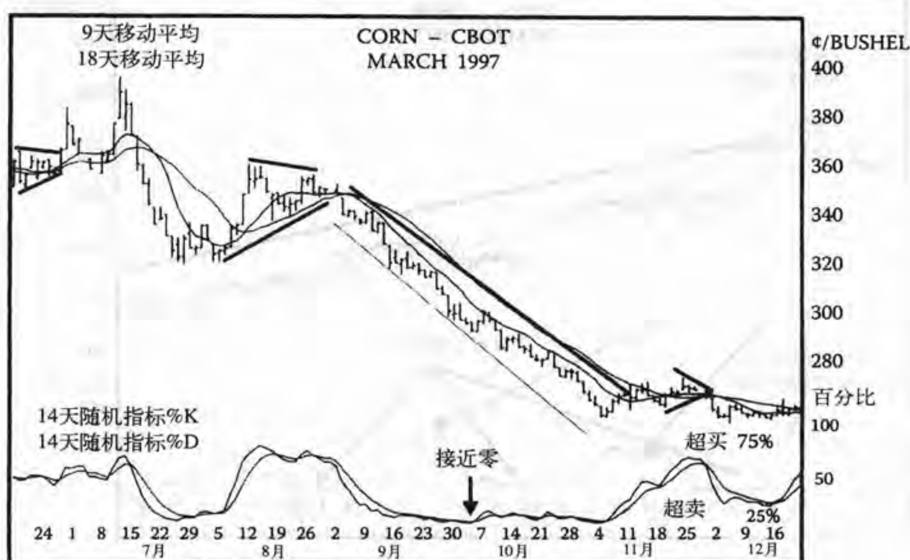
当价格终于转而向下的时候，它们常常迅速达到底部，随即重新向上，创造出所谓的“道钉底部”。在趋势向上的市场里应当预期到会出现这样的情况。了解这种情况在一个趋势强劲运动的市场里是有帮助的。

C.11.5 对0和100的误解

有些随机分析家在提到K线达到100或0的极端时有一种误解。当K线达到100时，这并不意味着价格不能走得更高，反过来，即使K线是在零，价格仍然可以走得更低。零并不一定就是底部，事实上，反过来说倒是正确的。100显示了极度强，零则显示了极度弱。⊖这里的误解来自人们通常相信这样的水平标志出了“超买”或“超卖”。当K线和D线上到了75之上，这就被看做是一个超买的情况。反过来，如果它们降到25之下，这就被认为是

⊖ “重谈随机指标”，乔治·兰尼。出自《技术分析交易者报告》的名为“技术分析工具箱”的月度特刊，1990年12月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-11 玉米期货。1997年3月。即使是随机线接近零，许多人认为这是一个超卖的情况。玉米期货的价格继续下跌。当这些线图接近零的时候，有人错误地相信反转就在眼前。接近零标志着极度的疲软。在持续的运动中，这些价值有可能一段时间保持在低于25的区域。在这个例子里，从9月上旬到11月上旬振幅保持在较低的水平上。这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

超卖的（有的交易者使用80和20作为标志水平）。如果这个运动持续下去，价格就会在一个相当长的时间内继续下跌，而振幅停留在接近底部的地方。

C.11.6 查看周线图和月线图

随机指标同趋势图像一样，不但应当有一个集中的焦点，而且应当看一看更大的画面。如果你跟的是日线图，那么你就应当将它同周线图进行比较，从而对在较长期间发生的事有更好的理解。这个更长时间的趋势图像可以帮助分析家理解导致目前市场情况的发展。

随机指标在同传统的图像技术以及常识结合起来使用时，可以起到相当好的作用。譬如，如果市场趋势的发展没有受到干扰，没有巩固或反转模式出现，那么随机指标很有可能是假性的。不过，如果有一个对称三角模式正在形成，趋势被突破了，那么这个信号就得到了确认。

C.11.7 随机指标的公式

随机图像从计算3种价值开始：

- 原始值
- K值
- D值

这3种价值画到标度0～100的图纸上。如果原始值和K值都标在同一图像上，就会产生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"快速随机指标"。快速随机指标显示出在若干短期内的若干上下摆动。当使用的是K值和D值时，它们就造成了"慢速随机指标"。慢速随机指标的数据线比较平滑。

$$随机指标原始值 = 100 \times \frac{(最后收盘价-20天低位)}{(20天高位-20天低位)}$$

K值是原始值的3天的移动平均值

D值是K值的3天的移动平均值

C.11.8 更新随机指标公式

$$新K值 = {}^{2}/_{3}旧K值 + {}^{1}/_{3}新随机指标原始值$$

$$新D值 = {}^{2}/_{3}旧D值 + {}^{1}/_{3}K值$$

原始值要求有20天的信息；20天的高位是20天内的最高价格；20天低位是在这20天内这个商品的最低价格。它们不是前20天的高位和低位。

随机指标在分析商品期货交易的变化中会有用处。它已经存在30年了，有很好的交易记录。即使是这样，同大多数分析体系一样，它最好是同传统的图像分析和常识结合起来使用。人们交易的是商品，而不是随机信号或者其他指标。虽然技术指标可以有帮助，它们还是必须始终同市场趋势结合起来，放到正在发生的事情的背景里来看。

 C.12 交易量和持仓量

投资者总是想看到市场上涨的时候出现高交易量，在市场下跌的时候出现低交易量。在股市中交易量被看做是市场情绪的一个重要的指标。在期货市场里，它也很重要，只是在不同的意义上。

C.12.1 起确认作用的交易量

交易量模式在按天来看的基础上是正常的，任何突然的变化都代表着分歧。交易量不具有在股票交易中同样的重要性，而且信息是相对延迟的。虽然交易量是画面的一部分，它的用处基本上是在对其他指标所发出的信号进行确认上。

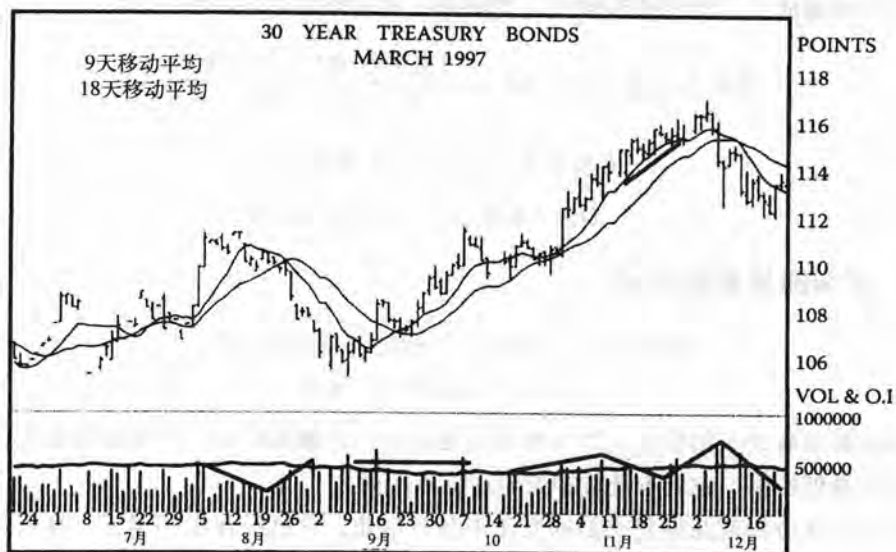
C.12.2 资金流动

持仓量的数字正常是做在交易量信息上方的一根线条。总的说来，它们对流入和流出这个期货市场的资金进行衡量。当交易的双方都是刚进入市场的时候，持仓量就增加。如果有一方是新入市的，而另一方已经在市场里，持仓量就不会发生变化。当双方都平了仓，持仓量就会减小。

对持仓量的分析由于（编者按：后面的因素）季节的影响（譬如说，收获的时候套保活动特别频繁）、投机的意向、期货合约是否是近期的（最好是观察总的而不是每个交割月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的持仓量）、跨市场的活动和市场间套利而变得复杂起来。



图C-12 30年美国政府债券，1997年3月期货。在期货交易中，交易量无法推动市场，因为有一个买家就必须要有一个卖家。虽然交易量是大画面中的一部分，根据交易量进行预测是不可靠的。注意11月交易量的下降，尽管价格当时正在上涨（见第6章，重要的反转模式，那里对交易量有更多的信息）。这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

表C-1说明了持仓量同交易量的关系：

表C-1 持仓量同交易量之间的关系

	价格行为	交易量	持仓量	市场
1	向上	向上	向上	强势
2	向上	向下	向下	疲软
3	向下	向上	向上	疲软
4	向下	向下	向下	强势

当新的资金流入市场的时候，持仓量和价格都会上涨。买方愿意付更高的价格，卖方愿意接受这样的价格（买方的数目同卖方的数目总是相等的）。对这个商品来说，这是个看多的情景。

当价格上升而持仓量下降时，很少有新的买家，资金正在离开市场。将卖空的头寸平仓需要回补，这会导致反弹。虽然情况在短时间内看来显然是看多的，它会转向看空。没有新的资金进入市场，反弹一定会夭折；不过，卖空回补持续的时间可能比你想象的要长。

在价格下跌持仓量上升，新的资金进入市场，没有抛售压力的时候，市场被认为是看空的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-13 30年政府债券，1997年3月期货。当价格上涨持仓量下降的时候，很少有新的交易者，资金正在离开市场。将卖空的头寸平仓需要回补，这会导致反弹。虽然情况在短时间内看来显然是看多的，但它会转向看空。在这个例子里，它没有转为看空，而是上下拉锯，直到持仓量随着价格而上涨。上涨的价格显示出了新资金的入市。没有新的资金进入市场，反弹一定会夭折；不过，卖空回补持续的时间可能比你想象的要长。注意持仓量中的下跌，尽管价格在上涨。持仓量一直到11月上旬才显示出实质性的上升。这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

价格上涨而且持仓量下降，这是第2种情况的反面。卖空的人停留在市场里，持有看多头寸的人在平仓。很少有新的资金进入市场，情况最初是看空的，但是有可能转为看多。随着下跌的惯性减缓下来，卖空者会迅速开始回补，新的资金常常会转回到市场中来。

C.12.3 新的资金

期货依靠新的资金来保持价格稳定和增长，因为有一个买家就会有一个卖家。在股市中，有可能出现因为买家多于卖家或者是反过来而造成压力。在期货中，在一个上升趋势中造成上升价格的是新的资金。新入市的资金会导致持仓量和交易量的增长，但是要成为一个真正的看多的指标，它们还必须伴随有价格的上涨。等到这3者都出现的时候，这轮行情可能已经过去了。

尽管就大画面而言，交易量和持仓量的数据有它们的价值，如果单独用来预测短线行情的话，这些数据有可能是过时的和不可靠的。如果将交易量和持仓量用在更为广泛的意义上或者是用来确认，那么其他的指标可能就更可靠一些。

股票中交易量的数据有更大的作用，因为它们的直接性以及有可能出现买家同卖家之间不平衡这样的情况。在期货交易里，有一个卖家就有一个买家。持仓量数据可能有一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的意义，但是就交易的目的而言，它常常不如其他指标来得可靠。[⊖]



图C-14 玉米期货，1997年3月。7月的卖出信号对交易来说是个出色的时机。买进的信号出现在14天的相对强度指数中，当这根线条穿透10月上旬的波动失败同11月上旬的波动失败之间的高位点的时候。同时，在RSI拉锯运动同价格的向下趋势之间有一个重要的分歧。价格同相对强度指数之间的分歧被认为是重要的反转信号。从7月下旬到8月的时段也许有其他随后有穿透出现的波动失败，但是它们没有像其他的那样界定分明。这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

C.13 威尔德相对强度指数（Wilder relative strength index, RSI）

虽然相对强度（将一个证券价格同一个类似标普500指数这样的坐标指数价格相比）存在了许多年，威尔德相对强度指数则是由威尔斯·威尔德（J. Welles Wilder）发明出来的体系，它的目的是要在一个变化的市场中显示出实际的买进和卖出的信号。

使用相对强度的人常常通过选择RSI图像上的一个特定的水平（通常是“30”和“70”）作为关键来辨认价格的顶部和底部。这个图像的标度是0～100。RSI也可以用来显示：

1. 在条幅图像上不容易看得出的运动。
2. 在70之上和30之下的波动失败，以警告有反转出现。
3. 更清楚地显示支撑面和阻力面。
4. 在RSI同价格之间的分歧常常是有用的反转标志。

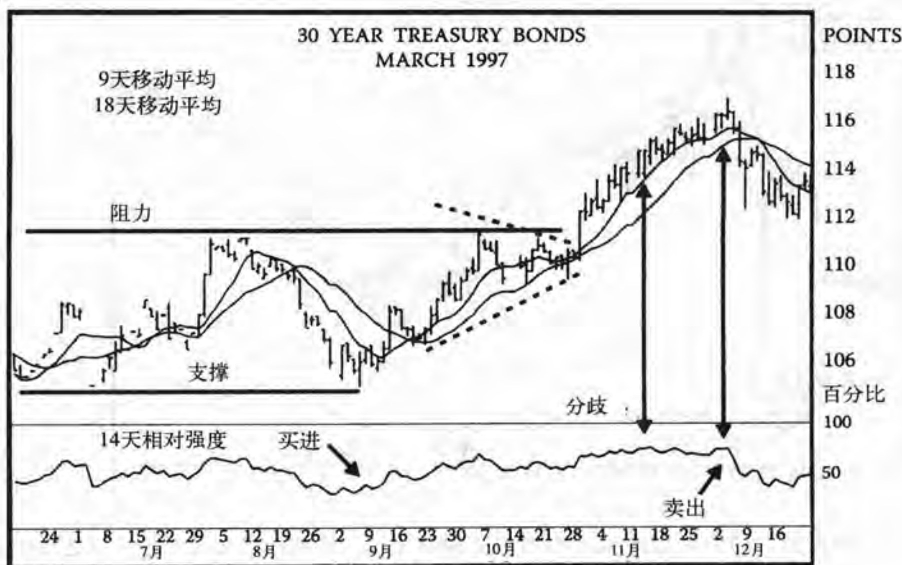
要成功地运作，相对强度指数需要经过一定时间的数据积累。

⊖ “交易量和持仓量”，出自《技术分析交易者报告》的名为“技术分析工具箱”的月度特刊，1990年7月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C.13.1 波动失败（“W”形态）

当一条相对强度指数线向下猛进，在指数标度上穿透30，然后向上运动，接着又出现猛然下跌（小于第1次），当这条指数线上升到同这个“W”形态的中部相等的水平时，就产生了一个买进的信号。卖出的信号也以相似的方式出现，不过是猛然向上而不是向下（一个反过来的“W”），穿过指数标度的70。



图C-15 30年政府债券期货，1997年3月。超买是高于70，超卖是低于30。RSI在8月下旬下跌到30的水平之下，但是没有急剧穿透，就这个14天的指标的敏感性来说，显示出了一个软弱的买进信号。虽然在11月出现了高于70的波动失败后产生了一个卖出的信号，期货价格同相对强度指数之间的分歧产生了一个更强的信号。（见第12章，支撑和阻力。）这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

C.13.2 分歧

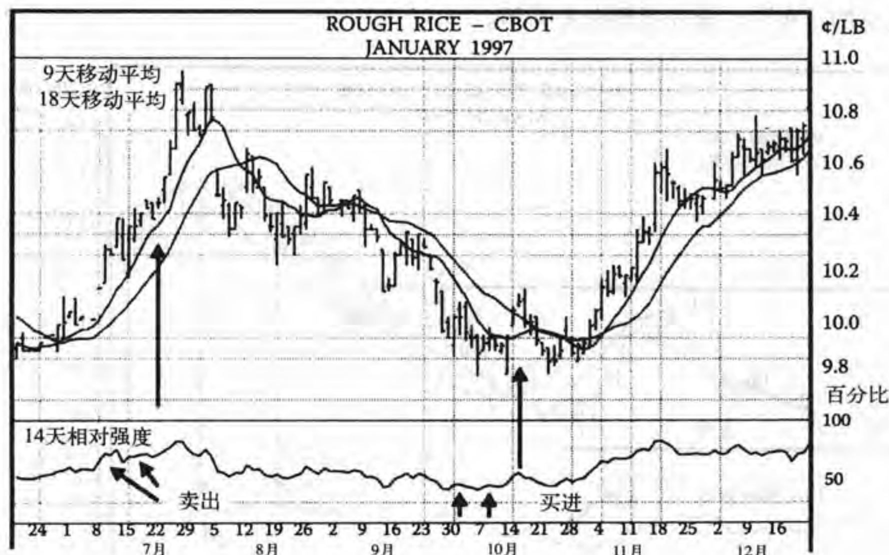
也许在所有技术指标中最常见和最重要的趋势模式就是分歧模式。分歧指的是正常地按相同的总的方向运动的指标游离开来，朝不同的方向运动，从而标志出在现行方向上趋势的疲软，它常常是可靠的反转信号。人们将道琼斯工业指数同道琼斯交通指数相比，将股票的价格同指数（譬如说，标普500指数）相比，分析其间趋势的分歧，或者是在期货价格同10天或14天的相对强度指数之间。交易者常常等到出现某种分歧作为确认，然后才下单交易，以避免跟错了假性信号。

C.13.3 时段

虽然最流行的时段似乎是14天的相对强度指数，也可以用其他的时段。更短的6天的RSI常常为人们在分析日间交易时使用，以求在RSI达到75以上并且拉回来之后发现提取盈利的价位点。在显示当前趋势的暂停方面，较短的RSI更有反应能力。有人走得更远，使用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极为敏感的3天的RSI，在指标运动回来，到了既不是超买也不是超卖（在70同30之间）时决定重新入市的价位点。一个10个星期的RSI分歧在金融市场中用得很频繁，它常常在股指、债券和货币中提供相当好的信号。不过，以星期为时段的信号在其他市场里用得没有那么频繁，而且也没有那么精确。⊖



图C-16 糙米期货，1997年1月。这些信号并不刚好出现在价格的底部或顶部，但是在糙米期货里，它们出现在反转前够近的价位上。卖出的信号出现在7月，在RSI（高于70的水平）显示出两个向下的猛跌以及在这两个下跌之间的一个上升过中等水平的回转之后。买进的信号出现在10月有相似的情况（低于30的水平）之后。这幅图像是Market Research，Inc.（www.barchart.com）提供的

C.13.4 相对强度公式

RSI是以上涨日收盘价的平均值同下跌日收盘价的平均值之间的区别为基础的。使用14天为时段相对普遍，不过也可以使用其他时段。

$$RSI = 100 - (100/I + U/D)$$

式中 U——上涨日收盘价的平均值（收益的指数移动平均值）；

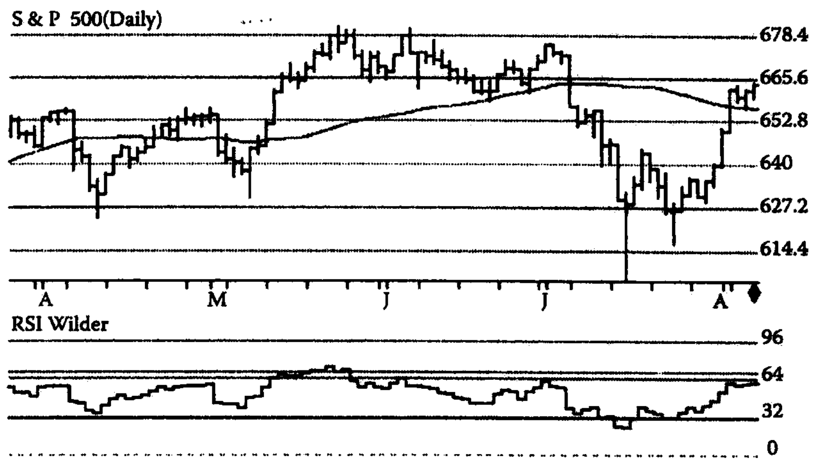
D——下跌日收盘价的平均值（亏损的指数移动平均值）。

相对强度指数作为反趋势的振幅指标而变得相当流行，它们在大部分市场里都提供了可靠的超买和超卖的指标，而且能够显示出标志主要顶部和底部的长线的分歧模式。由RSI提供的买进和卖出的信号一般都很清楚，不过可以根据短线或长线的交易而调整到更大的敏感度。

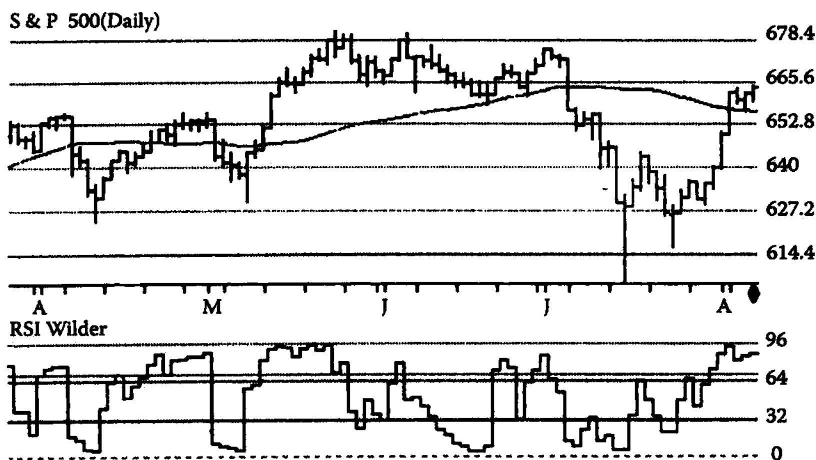
图像模式为商品期货交易者提供了另一种可视的工具，从而可以观察价格有可能运动到哪里以及什么时候有可能出现反转。虽然图像模式有成功的历史，不需要证明它们的有

⊖ “相对强度指数（RSI）”，出自《技术分析交易者报告》的名为“技术分析工具箱”的月度特刊，1989年9月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图C-17 标普500指数期货（SPX）。在威尔德RSI中使用3天的时段产生了一个清楚的买进的信号，使用14天的时段则不确定。较短时间的时段对最近的运动更为敏感，可以产生更明确的买进的信号。这幅图像是由AIQ MarketExpert（www.aiqsystems.com）提供的（下面的图C-18说明的也是这个概念）



图C-18 标普500指数期货（SPX）。在威尔德RSI中使用3天的时段产生了一个清楚的买进的信号，使用14天的时段则不确定。较短时间的时段对最近的运动更为敏感，可以产生更明确的买进的信号。这幅图像是由AIQ MarketExpert（www.aiqsystems.com）提供的

效性，看一看它们同由振幅、幅带、移动平均值和其他指标所提供的信号之间的配合情况，是相当有意思的。在图像模式同其他指标之间出现相同的趋势和变化的信号是常见的。事实上，如果出现的信号不相等，这些信号的有效性就应当推敲。所有指标的一个最让人烦恼的倾向就是不时地发出假性的信号。如果使用不止一个产生信号的指标，这种烦恼就可以部分减轻。在有经验和理解市场的情况下，经过确认信号和趋势可以产生赢利的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C.13.5 期货/衍生品交易中的重要概念

- 价格受类似天气变化、供给和需求之类的外在因素影响。
- 期货交易的参与者主要是套保者和投机者，他们在市场中的时间比在股市交易中要短。
- 期货合约的持仓量可以无限增长。
- 期货有到期日，它会影响到价格。
- 止损指令是关键性的。
- 在做出买进或卖出的决定时，使用不止一个指令。
- 趋势线是最重要的模式，它们可以根据价格或者指标绘制。分歧是更可靠的信号。
- 图像模式可以同其他指标结合起来使用。
- 交易是就价格而不是指标进行的。
- 观察更长期的趋势（周线图和月线图）以观察大画面。
- 指标的时段可以改变，以得到敏感度更强的图形（更少数目的时段）或更平滑的图形（更多数目的时段）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录D
Appendix D

参考资源

- D.1：重要和不可或缺的网站
- D.2：进一步研究的参考资料
- D.3：投资网站
- D.4：夏普比率（Sharpe Ratio）
- D.5：波动率计算以及专业风险分析的例子
- D.6：赌徒自毁
- D.7：基本面分析的实质
- D.8：软件包和网络技术分析的网站

D.1 重要和不可或缺的网站

联系方法：

约翰·迈吉技术分析：delphic期权研究公司（jmta::dor）

电子邮件	bassetti@edwards-magee.com
Jmta::dor网站	www.edwards-magee.com
美国证券交易委员会稽查部	enforcement@sec.gov

（我只要收到忽悠或投资的垃圾邮件，都会立刻将它转给证监会的这个重要的部门。所有负责的投资者都应当这样做。）

TEKNIPLAT制图纸	访问www.edwards-magee.com
波动率和期权	www.optionstrategist.com
	www.cboe.com
软件评论和信息	www.traders.com
软件展演和软件包	www.omegaresearch.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	www.comstar.com
	www.aiqsystems.com
	www.tradesatation.com
	www.equis.com
网络分析网站	www.prophet.net
Morningstar	www.morningstar.net
行业评价	www.gomez.com
共同基金成本计算	www.sec.gov/mfcc-int.htm
在线分析	www.stockcharts.com

D.2 进一步研究的参考资料

论波动率和期权（以及期货）	www.optionstrategist.com
	www.cboe.com
道琼斯指数期货和期权	www.cbot.com
AMEX ishares (DIA和QQQ等)	www.amex.com
论贝塔系数	www.finance.yahoo.com

论风险：

Value at Risk, Jorion, Phillipe; New York, John Wiley & Sons, 1996.

Against the Gods, Bernstein, Peter; New York, John Wiley & Sons, 1996.

Risk Management 101（软件包）, Zoologic Inc.

同时参见附录E和第42章

论蜡烛图像：

Japanese Candlestick Charting Techniques, Nison, Steve; NYIF, New York, 1991.

Beyond Candlesticks, Nison, Steve; New York, John Wiley & Sons, 1994.

论期货：

Schwager on Futures, Technical Analysis, Schwager, Jack; John Wiley & Sons, 1996 (以及其他在参考文献中提到的Schwager的著作)。

论投资组合管理：

The Journal of Portfolio Management

Risk Management 101（软件包）, Zoologic Inc.

D.3 投资网站

AARP Investment Program	www.aarp.scudder.com
Accutrade	www.accutrade.com
ADR.com	www.adr.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

American Association of Individual Investors	www.aaii.com
American Century	www.americancentury.com
American Express Financial Services (American Express now advertises free trades for some accounts)	www.americanexpress.com/direct
American Stock Exchange	www.amex.com
Ameritrade (has little-advertised free trade site)	www.ameritrade.com
Annual Report Gallery	www.reportgallery.com
Barron's	www.barrons.com
BigCharts	www.bigcharts.com
Bloomberg Financial	www.bloomberg.com
Bonds Online	www.bondsonline.com
Briefing.com	www.briefing.com
Brill's Mutual Funds Interactive	www.fundsinteractive.com
Business Week	www.businessweek.com
CBS MarketWatch	www.marketwatch.com
Chicago Board of Options Exchange	www.cboe.com
CNNFN	www.cnnfn.com
DailyStocks	www.dailystocks.com
Excite	www.excite.com
Federal Deposit Insurance Corp	www.fdic.gov
Federal Trade Commission	www.ftc.gov
Fidelity Investments	www.fidelity.com
Financial Times	www.ft.com
Forrester Research	www.forrester.com
FundFocus	www.fundfocus.com
Fund Spot	www.fundspot.com
Gomez Advisers	www.gomez.com
H&R Block	www.hrblock.com
Hoover's StockScreener	www.stockscreener.com
IPO Central	www.ipocentral.com
Lombard	www.lombard.com
Marketplayer	www.marketplayer.com
Market Technician's Assoc.	www.mta.org
Microsoft MoneyCentral	www.moneycentral.com
Morningstar	www.morningstar.net
National Assoc. of Securities Dealers	www.nasd.com
National Discount Brokers	www.ndb.com
Net Investor	www.netinvestor.com
New York Stock Exchange	www.nyse.com
Online Investor	www.onlineinvestor.com
Philadelphia Stock Exchange	www.phlx.com
Quick & Reilly	www.quickwaynet.com
Quicken	www.quicken.com
Quicken Financial Network	www.qfn.com
Realty Stocks	www.realtystocks.com
Reuters	www.reuters.com
Schwab, Charles	www.schwab.com
SEC Enforcement	enforcement@sec.gov
Securities and Exchange Commission	www.sec.gov
Securities Industry Association	www.sia.com
Securities Investor Protection Corporation	www.sipc.org
SmartMoney	www.smartmoney.com
Social Security Online	www.ssa.gov
Standard & Poor's Fund Analyst	www.micropal.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Standard & Poor's Ratings Services	www.ratingsdirect.com
Stock Guide	www.stockguide.com
Stockpoint	www.stockpoint.com
Suretrade	www.suretrade.com
1040.com	www.1040.com
The Motley Fool	www.fool.com
TheStreet.com	www.thestreet.com
Technical Securities Analyst Association of San Francisco	www.tsaa.org
T. Rowe Price	www.troweprice.com
TreasuryDirect	www.publicdebt.treas.gov
VanguardBrokerage Services	www.vanguard.com
Wall Street Access	www.wsaccess.com
Wall Street Journal Interactive Ed	www.wsj.com
Yahoo! Finance	www.finance.yahoo.com
Zacks Investment Research	www.zacks.com
ZD Interactive Investor	www.zdii.com

经纪公司

Waterhouse Securities	www.tdwaterhouse.com 800-934-4134
A. B. Watley	www.abwatley.com 888-229-2853
Web Street Securities	www.webstreetsecurities.com 800-932-0438
Jack White	www.jackwhiteco.com 800-753-1700
WitCapital	www.witcapital.com 888-494-8227
Net Investor	www.netinvestor.com 800-638-4250
Quick & Reilly	www.quickwaynet.com 800-672-7220
Charles Schwab	www.schwab.com 800-435-4000
Suretrade	www.suretrade.com 401-642-6900
Vanguard Brokerage Services	www.vanguard.com 800-992-8327
Wall Street Access	www.wsaccess.com 888-925-5782
Empire Financial Group, Inc.	www.lowfees.com 800-900-8101
E*TRADE	www.etrade.com 800-786-2575
Lombard	www.lombard.com
National Discount Brokers	www.ndb.com 800-888-3999
Accutrade	www.accutrade.com 800-494-8939
Ameritrade	www.tdameritrade.com 800-326-7507
See also	www.freetrade.com
Discover Brokerage	www.discoverbrokerage.com 800-688-3462
DLJ Direct	www.dljdirect.com 800-825-5723
Datek Online	www.datek.com
Discover Brokerage	www.discoverbrokerage.com
DLJ Direct	www.dljdirect.com
Dow Jones Markets	www.djmarkets.com
DRIP Central	www.dripcentral.com
Empire Financial Group	www.lowfees.com

 D.4 夏普比率

虽然这个公式是有缺陷的，但不至于妨碍读者知道和了解它。不过，相信它就是另一回事了。下面就是夏普比率：

$$SR = (E = I) \ / \ sd$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式中 E——预期回报；

I——无风险利率；

sd——回报的标准差。

这个公式过于僵硬，它使得交易者固守一个对具体的交易者没有多大用处的衡量工具，它假设回报的波动率可以用风险的标准差来衡量（这是学者们的通病）。在标准差这种缺乏灵活性的计算中，它没有能够衡量出交易中最重要的事实，也就算是最大缩水，或者说，收益或亏损中的无可避免的动荡。具体地说，最大的预期和经验到的亏损，从最高的高位到最低的低位的回落，以及这些经验的次序性。

 D.5 波动率计算

要计算一个投资组合的波动率，首先找出每个回报同平均值之间的区别，然后求出每个区别的平方值，将它们加在一起，用这些回报的数目减去1，用所得差去除上面的总和，其结果就是所谓的方差。最后，取这个方差的平方根，就得出了波动率。下面的公式将这些步骤结合在一起：

表D-1 风险分析

投资组合分析屏幕

表D-1和表D-2是有关投资组合的风险和盈利的分析。这里显示的是Delphic期权研究公司的精密的定量化投资组合盈利和风险报告，它们是为标普交易体系和Prudential Securities所做的，用在这里是为了让读者感受到专业人员在思考风险和投资组合分析中的深度和复杂性。这些报告的原本是由Blair Hull和Lester Loops为用在他们自己的做市商的活动而设计的。

PORTFOLIO RISK ANALYSIS (.30 *Filename*)

OMS+ .30 PORTFOLIO RISK ANALYSIS 3/24/87 10:55:28

--STOCK--		---DELTAS---									
SYM	POS	OPTION	TOTAL	PROFIT	BETA	$BETA	$DELTA	$GAMMA	$THETA	$RISK	%RISK
FDX	2800	−3063	−263	16734	1.60	−32081	−7017	158136	−121	18075	7.3
GE	3200	−3089	110	12632	0.95	11374	2993	120104	−16	13000	5.3
HWP	−6200	5682	−517	8270	1.20	−45959	−13404	−522208	734	56617	22.9
LIT	−6700	0	−6700	0	1.40	−569834	−122107	0	0	122107	49.3
NSM	3600	−4080	−480	10411	1.45	−21076	−7267	150464	−169	17436	7.0
XRX	−3600	3991	391	−882	1.05	18132	4835	186506	−260	20232	8.2
.					.						.
.					.						.
.					.						.
*TOT	−6900	−559	−7459	47165		−639444	−141969	93000	166	247470	100.0

AVERAGE VOLATILITY: 0.338
EQUIVALENT MARKET EQUITY: −419613.40
PORTFOLIO PROFIT RATIO: 0.191
PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO: 4.815

注：投资组合风险报告。这个投资组合风险分析的屏幕总结了投资组合的delta、盈利以及若干衡量风险标准，这个投资组合是由用户指定的股票和期权构成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步骤1：计算平均回报。

步骤2：计算每个回报的偏差。

步骤3：求出每个回报偏差的平方值。

步骤4：将这些平方值加在一起。

步骤5：用回报数目减去1，用所得数字去除平方值的总和。

步骤6：求出所得商的平方根

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(R_i - \mu)^2}{n-1}}$$

以上所显示的是计算波动率的公式。（1）计算平均回报；（2）计算每个回报的偏差；（3）将每个偏差乘方；（4）把它们加在一起；（5）用回报数目减去1来除这个总和；（6）将结果开方。

这个屏幕展示了：

STOCK SYM——股票代号；

STOCK POS——股票的头寸，或者说所拥有的股份数目；

DELTAS TOTAL——股票delta和期权delta的总和；

BETA——每只股票的股票delta；

$BETA——总的市场运动所带来的以美元计数的风险：

$Beta＝（Delta × 股票价格）× Beta；

$DELT——基于头寸平衡的年度化风险：

$Delta＝（总Delta × 股票价格）× 波动率；

$GAM——基于这个头寸的曲率的年度化风险。正值的$Gamma标志着在Delta中性的头寸中在同一标的上买进的头寸多于卖出的头寸，负值的$Gamma标志着买进和卖出同样的标的、同样到期日但定约价不同的期权：$Gamma＝总Gamma×（股票价格×波动率）；

$THETA——如果股票价格保持不变，一个头寸在一天中的从理论上可以有的收益或亏损的美元数量；

$RISK——基于综合$Delta和$Gamma的头寸的年度化的标准差；

%RISK——每个头寸中投资组合风险的百分比；

TOT——每个上面类别的总数；

AVERAGE VOLATILITY——这些股票的平均波动率；

EQUIVALENT MARKET EQUITY——每个这些股票价格的总值乘以它们的总的Delta；

PORTFOLIO PROFIT RATIO——总的投资组合盈利为总的投资组合风险所除；

PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO——总的投资组合盈利为投资组合$Gamma的平方根所除。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表D-2 盈利分析

PORTFOLIO PROFIT ANALYSIS (.31 *Filename*)

OMS+ .31 PORTFOLIO PROFIT ANALYSIS 3/24/87 10:55:28

--STOCK--		---DELTAS---			----------PROFIT----------				$	$	%
SYM	POS	OPTION	TOTAL	M TO M	TOTAL	/DAY	/RISK	/DY/RISK	THETA	RISK	RISK
FDX	2800	-3063	-263	423162	16734	213	0.93	4.31	-121	18075	7.3
GE	3200	-3089	110	704006	12632	107	0.97	3.01	0.16	13000	5.3
HWP	-6200	5682	-517	53787	8270	150	0.15	0.97	734	56617	22.9
LIT	-6700	0	-6700	-407025	0	0	0.00	0.00	0	122107	49.3
NSM	3600	-4080	-480	157293	10411	105	0.60	2.21	-169	17436	7.0
XRX	-3600	3991	391	-4431	-882	-18	-0.04	-0.34	-260	20232	8.2
.					.						.
.					.						.
.					.						.
*TOT	-6900	-559	-7459	926792	47165	557	0.19	0.00	166	247470	100.0

AVERAGE VOLATILITY: 0.338
EQUIVALENT MARKET EQUITY: -419613.40
PORTFOLIO PROFIT RATIO: 0.191
PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO: 4.815

注：投资组合盈利报告。这个投资组合盈利风险的屏幕总结了投资组合的delta、盈利以及若干衡量盈利的标准，这个投资组合是由用户指定的股票和期权构成的。

这个屏幕展示了：

STOCK SYM——股票代号；

STOCK POS——股票的头寸，或者说所拥有的股份数目；

DELTAS OPTION——期权头寸的总的delta；

DELTAS TOTAL——股票delta和期权delta的总和；

MTOM——逐日盯市：股票和期权头寸基于市场价格的总的价值；

PROFIT TOTAL——每个头寸的总的理论盈利；

PROFIT/DAY——盈利为到期日之前所余天数所除；

PROFIT/RISK——理论盈利对风险的比率；

PROFIT/DY/RISK——每天的理论盈利对风险的比率；

$THETA——如果股票价格保持不变，一个头寸在一天中的从理论上可以有的收益或亏损的美元数量；

$RISK——基于综合$Delta和$Gamma的头寸的年度化的标准差；

%RISK——每个头寸中投资组合风险的百分比；

TOT——每个上面类别的总数；

AVERAGE VOLATILITY——这些股票的平均波动率；

EQUIVALENT MARKET EQUITY——每个这些股票价格的总值乘以它们的总的delta；

PORTFOLIO PROFIT RATIO——总的投资组合盈利为总的投资组合风险所除；

PORTFOLIO PROFIT GAMMA RATIO——总的投资组合盈利为投资组合$Gamma的平方根所除。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

D.6 赌徒自毁

经作者同意，摘自Victor Niederhoffer的《投机者教育》（*The Education of a Speculator*）。

可以用这样的话来描述典型的赌徒自毁的问题，这个问题也适用于所有的投机的情况。一个最初资本为C的投机者同赌场对玩：他以概率P每次下注赢1美元，或者以概率Q输1美元，概率Q是$1-P$。这个投机者想要玩下去，一直到他的资本增长到A或者降低到0。在这个游戏里，这个投资者毁灭的概率是：

$$\frac{(Q/P)^A-(Q/P)^C}{(Q/P)^A-1}$$

把数字代进这个公式里，一个由60%的机会每天赢的投资者，如果他从1美元开始，目标是赢到10美元，那么他在每次下注中都面对着66.1%的毁灭的机会。因为他有33.9%（100% − 66.1%）的机会以赢到10美元而结局，他的预期最后赌资会是3.39美元。他从1美元开始，因此他的预期是赢2.39美元。

表D-3总结了在一轮赌博中的预期收益，最初的资本是C，每天都赢的概率是P。因为赢的机会是60%，赌资的大小就成了关键。如果从4美元而不是1美元开始，投机者的预期收益就从2.39美元到了4.17美元，这个增加就像在扑克牌游戏中强势和资本雄厚的玩家所拥有的夺胜优势似的。如果赌资超过4美元，毁灭风险是降低了，但是在实现10美元的目标之后能够得到的好处也减少了。例如，如果资本是9美元，毁灭的机会非常小，但是盈利的空间只有1美元（$10.00 − $9.00）。

表D-3 赌徒的预期获益 （单位：美元）

资本/概率（%）	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00
100	9.00	8.00	7.00	6.00	5.00	4.00	3.00	2.00	1.00
90	7.89	7.88	6.99	6.00	5.00	4.00	3.00	2.00	1.00
80	6.50	7.38	6.84	5.96	4.99	4.00	3.00	2.00	1.00
70	4.72	6.16	6.21	5.66	4.86	3.94	2.98	1.99	1.00
60	2.39	3.65	+0.16	4.17	3.84	3.28	2.58	1.78	0.91

这个赌徒自毁问题的理想化的公式说明了在实际交易中的得失互易。投机者想要尽少地投入资本，以防止赌徒自毁，但是仍然大到足以实现想要的回报率。不幸的是，现实中的投机者并不知道他在每手交易中真正的输赢机遇，因此他无法在表格中找出优化的下注水准。

当成功的机遇小于50%的时候，情况就变了。

有优势的玩家应当下小注，一笔一笔地获取盈利，而优势最小的玩家则最好是下注下到最大程度，一次成功，因为这是他赢钱的唯一机会。这就部分解释了为什么赌场对赌客用来同赌场作对的下注额有限制，以及为什么交易所对公众的持仓设定了限额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

D.7

下面的文章摘自《约翰·迈吉市场书简》(*John Magee Market Letters*)，1984年12月15日（作者为Richard McDermott）。

艾略特波浪理论[⊖]：看法和评议

这个星期我们有幸参加了纽约市场分析家协会12月的会议。

我们的长期的订阅者会记得，纽约市场分析家协会在1978年授予约翰·迈吉“本年人物”奖。演讲者是罗伯特·普莱切特（Robert Prechter），“艾略特波浪理论家”的发行人，这是一份投资咨询刊物，它对市场的预测是以对R.N. Elliott （艾略特）对股市的研究为基础的。

SAS订阅者的主要兴趣是普莱切特对技术分析自身的评论。必须记住艾略特波浪理论实际上只不过是突破市场价格运动的“目录”而已，在一个上面再放一个，直到可以观察到一种重要的、基础性的和持久的模式为止；简单地说，纯粹的技术分析。在普莱切特对基本面分析所作的评语和观察中，有下面这么几点：

1. “首先，让我们相对‘基本面’数据来对‘技术分析’数据下一个定义……技术分析数据是由所研究的市场自身的活动所产生的数据。”

2. “基本面分析的主要毛病是，它的各项指标是同市场自身相脱离的。基本面分析家使用的是外部事件和市场运动之间的因果关系，几乎可以肯定这是一个虚假的概念。不过，同样重要但人们没有同样意识到的是，基本面分析家在对市场做出结论之前，几乎总是需要对基本面数据自身的预测。这样的分析家在得出结论的时候，不得不走第2步，根据预测的事件来预测这些事件将如何对市场发生影响！技术分析家则一步到位，这就使得他们在一开始就有了优势，他们的优势是他们不必对他们的指标作预测。”

3. “更糟糕的是，即使是基本面分析家的第2步，也可能是一个建立在流沙上的过程……最常见的基本面分析的应用是对公司的今年和明年的收益进行评估，以这个为基础来推荐股票……正如《巴伦周刊》在它6月4日的一篇文章中指出的，光是以这个为基础的记录是相当疲弱的，这篇文章指出，在30只构成道琼斯指数的股票里，在任何一个已经结束的年份里，收益评估平均有18%的错误，在对未来一年的收益评估中，平均错误率是54%。不过，最薄弱的环节是假设根据正确的收益评估就可以选出股票市场的赢家。根据在同一篇《巴伦周刊》文章中一个表格，买进道琼斯指数构成股中10个收益评估最好的股票，10年的累积盈利是40.5%，而选择道琼斯指数构成股中10个收益评估最差的股票，所生成的是硕大的142.5%的盈利。”

我们欣赏普莱切特所展示的同我们自己的不同的技术分析方法。至于他对基本面分析所作的观察，我们百分之百地同意。

⊖ 《艾略特波浪理论》已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

D.8

生活在山洞里的原始人用牙齿和爪子为资源而相搏。自从一个聪明的人捡起一根树枝之后，武器的性质就永远地改变了。另一个聪明的人发现了大炮的原理，拾起了一块石头。孤陋寡闻和自以为是的交易者嘲笑Wyckoff的图像。太平洋交易所的做市商在Blair Hull带着打印出的纸张出现在交易池中时讥笑他。使用木拍子的壁球球员憎恨把金属拍子和合金拍子引入游戏的先驱者。

情况再也不同啦。最晚采用新武器的人是先死的人。图像显示了它们的力量，Hull使用布莱克-斯科尔斯模式而印出来的一大堆打印纸张也是如此。失败者很快就觉悟到他们需要新的武器，随同对武器认识论所发的这一大通高谈阔论，在下面的软件和网站里，我提供了我喜欢的武器。我没有想到要包容万全或者应有尽有，相反，我的运作方法是独具特色的，在这里没有提到并不等于对它们有偏见。

在我自己看来，一个技术分析家只要有3套强有力的台式电脑的软件包就足够了：AIQ Trading Expert Pro（aiqsystems.com）；Metastock 9.0（equis.com）；TradeStation 2000i（tradestation.com）。读者可以发现除了迈吉手工绘制的漂亮的图像之外，由这些软件制成的图像在本书中比比皆是。所有这些软件都符合技术图像分析必要的基本要求，能够就现成的数据和投资组合制作图像，我在前面说过，图像分析家真正需要的只是在一幅图像上画线条，然后或许将这幅图像看成是线性图像，或者是蜡烛图像，等等。这个分析家很快就会被令人眼花缭乱的特征所吸引，而且这个分析家就变得更充实、更有力了。即使有人（像我）在看到一个超售的工具时会说："要这个干嘛？我在条幅图像上已经看到了。"这个分析家想要对%*R*知道得更多。如果拉里·威廉斯（Larry Williams）觉得它有用，这里面一定有道理。

D.8.1 AIQ-TRADING EXPERT PRO

AIQ的软件包括了一个界面控制屏幕和带颜色的滚动指标框架。这项信息是同一个指标测度相综合的。数据的管理很顺畅和容易，用户可以使用一个系统提供的程序来创造和测试他自己的交易想法。这个系统可以产生许多报告以帮助投资者。对交易者来说，它有即时的警报。投资组合经理程序帮助投资者不仅管理投资组合，而且因为很容易进行止损管理，所以还可以管理他的头寸。在屏幕后面有一个Expert Guru（专家大师）在帮助用户分析各种情况。

D.8.2 METASTOCK 9.0

Metastock 9.0提供了一系列给人深刻印象的工具和指标。"System Experts（体系专家）"只要你需要，就可以跳出屏幕，它也能够引导用户使用系统测试和进行体系探索。这些"Experts"还会建议你买进或者卖出。这套软件包括了一个有价值的点数工具箱。因为它能够创造和测试交易体系，再加上彻底的和有分辨的数据分析，使得这套软件成为一个有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力的工具。Metastock很容易同其他工具结合起来，Slauson的Powerstrike（一种寻找关键的支撑和阻力领域的定量化的工具）就是一个很好的例子。

D.8.3 Tradestation 2000i和Tradestation 8

Tradestation 2000i是Tradestation 8的一个分立的版本。Tradestation 8是一个即时的联网的软件包，它可以直接通过同Tradestation相连的经纪公司进行交易。这个软件是如此有力，网上专业的和半专业的用户通过将他们的软件程序和经纪活动安排在一起而得到好处。2000i要求用户在自己的电脑里有一份数据库，而Tradestation 8则按你的需要提供数据。对那些创造性懒惰的人（就像本编辑这样），这是一个吸引人的特征。建立体系和测试体系始终是Tradestation的一个强有力的特征。使用"EasyLanguage"的用户几乎可以任意选择任何他可以想得到的体系。此外，还可以同Tradestation用户群中其他的交易者交谈。这个用户群构成了一个庞大的交易体系和想法的数据库。

D.8.4 网上在线：prophet.net

对那些更懒或者交易更不经常的投资者来说，还有prophet.net这个网站，它是一个网上技术分析的网站，它的免费的那些功能可以满足一般投资者制图的需要。这个网站的强有力的互动图像和投资组合报告等工具可以使小气的投资者省出许多小钱来。不过，正如马克·吐温所说，省了一分钱就是挣了一分钱。实际上，这么说指的是什么呢？省下的一分钱如果你用上的话就是资本。用户群和信息分享是另一个吸引人的地方。当然，没有必要维持你自己的数据。prophet.net的最有价值的特征之一，是它有的时候分发本编辑的评论和分析。总的说来，prophet.net在《巴伦周刊》、《福布斯》以及《技术分析》杂志连年得奖是当之无愧的。

D.8.5 网上在线：stockcharts.com

Stockcharts.com有同样的质量水平，从《福布斯》以及《技术分析》杂志得到同样的荣誉，此外，它还有一个有价值的特征：点数图像。我在这里没有对点数图像进行讨论，不过，它是一种重要的技术分析方法，特别是对有耐心的投资者。所有其他的特征在stockcharts.com上都可以找到，像蜡烛图和条幅图像等。而且，杰出的分析家约翰·墨菲（John Murphy）同著名的蜡烛图像权威格雷格·莫里斯（Greg Morris）都以这个网站作为自己的电子据点。该网站还有所谓的"Voyeur（窥视）"特征，使得用户可以看到其他交易者在干什么。

D.8.6 简单总结

知识就是力量。知道到哪里去找知识就更是力量。一个善于探寻的投资者可以通过《巴伦周刊》和《福布斯》的年度评价来了解这些网站的最新动向。金融媒体也按期对网上资源继续评价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录E
Appendix E

交易指南实例：最初的海龟交易系统和程序

第9版编者按：柯蒂斯·费思（Curtis Faith）是理查德·丹尼斯（Richard Dennis）的最早的海龟（Turtles）之一，他以在知识界里少见的慷慨，对这个海龟在期货市场中使用的交易体系作了完整和准确的描述。整篇文章可以在originalturtles.org的网站上找到。这份文件是现代交易笔记的一个典范。（Gilbert和Sullivan有的时候会闯入对交易系统的甚至最为训练有素的记述中。）在我的档案里，我有若干像这样的体系和程序的手册。无论动机和目的是什么，内容都非常相似。费思的手册在我看来是写得最好的，而且它也许是我最赞同的一本。

我之所以同意这份文件，是因为我偏向于“自然的”体系，而不是“数字驱动”的体系。图像阅读体系同市场的事实自然相符，就像是手套戴在手上似的。高位/低位体系，像海龟体系一样，也像道氏理论一样，对市场的节奏进行自我调节。同所有的机械体系一样，它有它的优点，也有它的缺点。机械交易体系的绝对糟糕的缺点是，同机器一样，它会自说自话，如果市场节奏走了调，这个体系对待资本就像绞肉机对待牛排似的。一片血淋淋，特别是当你的公牛是躺在地上的时候。

要是推荐原封不动地使用这个体系，那么我就太鲁莽了。不过，我有一种感觉，如果在一个大盘成趋势运动的市场里部分采用它的话，那会是非常有好处的。

我要求我所有的研究生都写这样一本工作手册，这就是我给他们效仿的榜样。

 E.1 一个完整的交易体系

海龟交易体系是一个完整的交易体系，它包括了交易的所有方面，交易者在其中没有根据主观臆想而做出决定的空间。

大部分成功的交易者都使用某种机械交易体系，这不是偶然的。一个好的机械交易体系将整个交易过程都自动化了。这个体系对一个交易者在交易时必须做出的每个决定都提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供了答案。这个体系使得一名交易者在交易中更容易保持一致，因为有一套规则具体和准确地规定了应当做什么。交易的运作不再受交易者的判断所钳制。

如果你知道你的体系在长线中赚钱，那么在亏损的时期内按照信号根据这个体系而交易就更容易一些。如果你在交易中仰赖你自己的判断，你会发现在你应当勇敢的时候你反而胆怯，在你应当谨慎的时候你反而大胆。

如果你有一个有效的机械交易体系，而且你始终一贯地跟随它，你的交易就会始终一贯，不受你内心因为长时间亏损或大笔盈利而产生的情绪挣扎的影响。充分测试过的机械体系提供信心、一贯性和自制力，在盈利最高的交易者所获得的成功里，有许多都归功于这些素质。

海龟交易体系是一个完整的交易体系，它包括了交易的所有方面，交易者在其中没有根据主观臆想而做出决定的空间，它具有一个完整交易体系的所有构成部分。

E.1.1 完整体系的构成部分

一个完整的交易体系能够做出成功交易所需要的所有决定：

- 市场：买什么或卖什么
- 头寸的尺寸：买多少或卖多少
- 入市：什么时候买或什么时候卖
- 止损：什么时候将亏损的头寸平仓
- 出市：什么时候将盈利的头寸平仓
- 技略：怎么买或怎么卖

1. 市场：买什么或卖什么

第1个决定是买什么或卖什么，或者，从根本上说，在交易什么市场。如果你交易的市场太少，那就大大地减少了你走在趋势前面的机会。与此同时，你不应当在交易量太低的市场或趋势不明显的市场里交易。

2. 头寸的尺寸：买多少或卖多少

关于买多少或卖多少的决定是绝对要紧的，然而大部分交易者不是对此不重视，就是没有处理好。

买多少或卖多少既关系到分散化，也关系到资金管理。分散化是一种想要把风险分布到许多工具上的做法，也是一种想要通过增加捕捉住成功交易的机会来增加盈利机会的做法。正确的分散化要求在许多不同的工具上做相等或相似的投资。资金管理实际上是通过避免过度投资，保证在出现好趋势时有资金可投这样的方法来管理资金。

买多少或卖多少是交易最重要的方面。大部分初学交易的人在每手交易上风险冒得太大，极大地增加了他们囊空如洗的机会，即使他们的交易风格在其他方面来说都是有效的。

3. 入市：什么时候买或什么时候卖

什么时候买或卖的决定常常被称作入市的决定。自动体系会产生入市的信号，无论是买还是卖，这些信号都会准确地限定进入市场的价格和市场条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 止损：什么时候将亏损的头寸平仓

不会将亏损头寸砍仓的交易者是无法长期取胜的。砍掉亏损的最重要的事情是在你进入一个头寸之前就在事前规定好你要出场的价位。

5. 出市：什么时候将盈利的头寸平仓

许多在市面上作为完整体系出售的体系没有特别地处理赢钱头寸出场的问题，但是什么时候将盈利的头寸平仓对于系统的盈利性来说是一个关键的问题。任何没有考虑盈利头寸平仓问题的体系都不是一个完整的体系。

6. 技略：怎么买或怎么卖

一旦信号产生，如何执行的方法就变得重要了。对大账户来说尤其如此，大笔订单进入或者退出市场，都有可能造成逆向的价格运动，或者是市场影响。

E.1.2 小结

使用机械体系是始终一贯地在交易中赢利的最好方法。如果你知道你的体系在长期内是赚钱的，那么在亏损时期按照信号根据系统运作就会容易一些。如果你仰赖于你自己的判断，在交易中，你有可能发现在你应当勇敢的时候你反而害怕，在你需要害怕的时候你反倒勇敢。

如果你有一个盈利的机械交易体系，而且你信奉它就像信奉宗教信条，那么你的交易就会盈利，你的体系会帮助你度过由于长期的亏损或大笔的盈利而一定会产生的情绪斗争。

海龟所使用的交易体系是一个完整的交易体系，这是我们成功的主要因素。我们的体系使得交易者容易始终一贯地和成功地进行交易，因为它没有把做出重要决定的权利交给交易者。

E.2 海龟体系交易些什么

海龟体系交易的是在芝加哥和纽约的美国交易所交易的流动性强的期货合约。

海龟是期货交易者，当时更多的人使用商品交易者的说法。我们交易在最出名的美国期货交易所挂牌的期货合约。

因为我们交易数百万手的合约，我们就无法交易那些每天只有数百手合约换手的市场，因为这就意味着我们生成的合约会将市场推动到不承担大笔亏损就无法建仓或平仓的地步。海龟只交易最活跃的市场。

总的来说，海龟交易除了谷物和肉类之外的所有活跃的美国市场。因为理查德 · 丹尼斯在他自己的账号里已经达到了持仓量的限额，如果他让我们为他交易谷物，那就会违反交易所的持仓限额的规则。

我们没有交易肉类是因为在肉类交易池里，场内交易员之间有腐败的问题。在海龟解散若干年之后，联邦调查局在芝加哥肉类交易池内进行了一系列的重大调查，因为操纵价格和其他类型的腐败行为而起诉了许多交易员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面是海龟交易的期货市场的一份名单：

芝加哥商品交易所
- 30年美国政府债券
- 10年美国政府债券

纽约咖啡可可和白糖交易所
- 咖啡
- 可可
- 白糖
- 棉花

芝加哥商业交易所
- 瑞士法郎
- 德国马克
- 英镑
- 法国法郎
- 日元
- 加拿大元
- 标普500股指
- 欧洲美元
- 90天美国政府债券

Comex
- 黄金
- 白银
- 铜

纽约商品交易所
- 原油
- 取暖油
- 无铅汽油

海龟有不交易上面任何一种商品的权利。不过，如果一个交易者选择不交易某个具体的市场，那么他就完全不交易这个市场。在交易市场是必须始终一贯。

E.3 头寸的大小

海龟体系使用的是一种以波动率为基础的常量百分比风险头寸定量程序。

头寸尺寸是所有交易体系中最重要但又最不为人理解的一个组成部分。海龟使用的是一种在当时非常先进的头寸定量的计算程序，因为它通过基于市场的以美元计算的波动率来调整头寸的尺寸，从而将一个头寸的美元波动率正态化了。这就意味着，无论在这个具体市场中标的波动率是多少，在既定的一天里，一个既定头寸的上下运动按美元数来说（在同其他市场中的头寸相比），数量大致是一样的。

这没有错，因为在每手合约价格上下大幅度运动的市场里，同波动率较小的市场中的头寸相比，头寸中可以对冲的合约的数目比较少。

波动率的正态化非常重要，因为它意味着在不同市场中的不同交易在失去具体的1块美元或赢得具体的1块美元上倾向于有同样的机会。这就增加了跨越许多市场的交易分散化的有效性。

即使一个既定市场的波动率要低一些，任何重要的趋势运动都会导致可观的收益，因为海龟在一个波动率较低的市场中持有更多的合约。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E.3.1 波动率：N的意义

海龟体系使用了一种理查德·丹尼斯和比尔·埃克哈特（Bill Eckhardt）称作"N"的概念来代表一个具体市场的标的波动率。N就是"真实范围"的20天的指数移动平均值，"真实范围"就是现在所谓的"ATR"。从概念上说，N所代表的是一个具体市场在某一天的价格运动的平均范围，包括开盘豁口。N计算的点数同表达合约的点数是相同的。

计算每日真实范围的公式是：

$$真实范围 = 最大值（H-L, H-PDC, PDC-L）$$

式中 H——现有高位；

L——现有低位；

PDC——前一天的收盘价。

计算N使用的是下面的公式：

$$N=\frac{(19\times PDN+TR)}{20}$$

式中 PDC——前一天的收盘价；

TR——当天的真实范围。

因为这个同时要求前一天的N的价值，因此，在最初计算的时候，你必须从使用一个真实范围的20天的简单平均值开始。

E.3.2 波动率调整头寸单元

海龟体系是以单元建立头寸的。单元是有一定尺寸的，因此，1个N代表了这个账号资产中的1%。

因此，既定市场或商品的1个单元可以使用下面的公式计算出来：

$$单元=\frac{1\%的账号资产}{市场美元计波动率}$$

或者

$$单元=\frac{1\%的账号资产}{(N\times 每点的美元数)}$$

E.3.3 例子

取暖油 HO03H：

考虑一下下面的取暖油2003年3月合约的价格（见表E-1），真实范围和N的价值：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 E-1

日期	高位	低位	收盘价	真实范围	N
11/1/2002	0.7220	0.7124	0.7124	0.0096	0.0134
11/4/2002	0.7170	0.7073	0.7073	0.0097	0.0132
11/5/2002	0.7099	0.6923	0.6923	0.0176	0.0134
11/6/2002	0.6930	0.6800	0.6838	0.0130	0.0134
11/7/2002	0.6960	0.6736	0.6736	0.0224	0.0139
11/8/2002	0.6820	0.6706	0.6706	0.0114	0.0137
11/11/2002	0.6820	0.6710	0.6710	0.0114	0.0136
11/12/2002	0.6795	0.6720	0.6744	0.0085	0.0134
11/13/2002	0.6760	0.6550	0.6616	0.0210	0.0138
11/14/2002	0.6650	0.6585	0.6627	0.0065	0.0134
11/15/2002	0.6701	0.6620	0.6701	0.0081	0.0131
11/18/2002	0.6965	0.6750	0.6965	0.0264	0.0138
11/19/2002	0.7065	0.6944	0.6944	0.0121	0.0137
11/20/2002	0.7115	0.6944	0.7087	0.0171	0.0139
11/21/2002	0.7168	0.7100	0.7124	0.0081	0.0136
11/22/2002	0.7265	0.7120	0.7265	0.0145	0.0136
11/25/2002	0.7265	0.7098	0.7098	0.0167	0.0138
11/26/2002	0.7184	0.7110	0.7184	0.0086	0.0135
11/27/2002	0.7280	0.7200	0.7228	0.0096	0.0133
12/2/2002	0.7375	0.7227	0.7359	0.0148	0.0134
12/3/2002	0.7447	0.7310	0.7389	0.0137	0.0134
12/4/2002	0.7420	0.7140	0.7162	0.0280	0.0141

（使用12月4日*N*价值0.0141）2002年12月6日的单元尺寸是：

取暖油

$N = 0.0141$

账号尺寸 = 1 000 000美元

每点美元数 = 42 000

（42 000加仑的合约，以美元报价）

$$\text{尺寸单元} = \frac{(0.01 \cdot \$1\,000\,000)}{(0.0141 \times 42\,000)} = 16.88$$

因为不可能将合约拆开来交易，这就被简约为16手合约。

你也许会问：“*N*的价值和单元尺寸要多长时间计算一次？” 海龟体系在每个星期的星期一都会得到一份单元尺寸的表格，它列举了我们交易的每个市场的合约的*N*的价值和单元尺寸。

E.3.4 头寸大小的重要性

分散化是一种想要价格风险分布到许多工具以及想要通过增加逮住成功交易的机会来增加盈利机会的努力。合理的分散需要在许多不同的工具中投入相等的或者相似的资本。

海龟体系使用市场波动率来衡量每一个市场中所涉及的风险。然后，我们用这个风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量标准逐步增加我们头寸，以代表一个风险（或者说波动率）的常量。这就增进了分散化的好处，而且增加了赢利的交易对冲亏损交易的可能性。

请注意，如果你的交易资本不够的话，要实现这样的分散化就难得多。考虑一下刚才的例子。如果这里用的是100 000美元的话，那么单元尺寸就变成了一手合约，因为1.688简约后的数字是1。对于较小的账号来说，这样的调整基点就太高，而且这样会大大降低分散化的有效性。

E.3.5 用做风险衡量的单元

因为海龟体系使用单元作为衡量头寸尺寸的基准，而且，因为这些单元是就波动率风险进行过调整的，因此，单元就不只是对一个头寸风险的衡量，而且是对整个投资组合风险的衡量。

海龟体系有它的风险管理的规则，这些规则限制了我们在任何既定时间可以持有的单元数量，它有4种不同水平。从本质上说，这些规则控制了一个交易者能够承担的总的风险，这些限额减小了长期亏损期间以及价格出现反常运动时的损失。

1987年10月股市崩盘之后的那一天就是这样的价格出现反常运动的例子。美联储在晚间将利率降低了若干百分点以提高股市和全国人的信心。海龟体系里载满了看多的利率期货合约，也就是欧洲美元、政府短期和长期债券的合约。第2天的亏损是惊人的。在这样的情况里，整个账号里的资产在1天之内就亏损掉了20%～40%。当时，如果没有最高头寸限制的话，这种亏损还会相应地高得多。

这些限制如表E-2所示。

表 E-2

水 平	类 型	最大单元
1	单一市场	4单元
2	相关紧密的市场	6单元
3	相关松散的市场	10单元
4	单一方向：买或卖	12单元

单一市场：每个市场最多只能有4个单元。

相关紧密的市场：在相关性强的市场里，在每个具体的方向上最多只能有6个单元（也就是说，6个看多的单元或6个看空的单元）。相关紧密的市场包括：取暖油和原油；黄金和白银；瑞士法郎同德国马克；短期债券同欧洲美元等。

相关松散的市场：在相关松散的市场里，在每个具体的方向上最多只能有10个单元。相关松散的市场包括：白银与铜，以及许多海龟系统因为持仓限制而没有交易的谷物组合。

单一方向：在看多或看空的一个方向上总的单元数目最多不超过12个。因此，从理论上讲，你可以在同一时间买进和卖出12个单元。

海龟体系使用“**载满**（loaded）”一词来代表在一个既定风险水平上以及达到了所允许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的最大的单元数。因此“载满日元”的意思是在日元合约中已经有了最大值的4个单元。完全载满的意思是已经有12个单元了，等等。

E.3.6 调整交易尺寸

有的时候市场会有好几个月没有明确的趋势。在这样的时候，有可能在这个账号里失去占实质性比例的资产。

在一手大宗的赢钱的交易平仓之后，你也许应当增加用来计算头寸尺寸的资金的数量。

海龟体系不交易那些根据始初资本保持账面平衡的普通账号。我们有过起步资金的名义价值为零的账号以及资金数量特别的账号。例如，当我们在1983年2月开始交易的时候，许多海龟拿到过名义价值为100万美元的账号。然后在每年年初对账号的尺寸进行调整。它是调高还是调低，取决于Rich个人认为这个交易者是否成功。这种增加/减少典型地代表了在账号里加进同前一年在这个账号里的收益或亏损相近的数量。

每次我们最初交易账号下跌10%，海龟按指令就必须将账号的名义价值降低20%。只要一个交易100万美元的海龟体系下跌了10%，或者说10万美元，我们就应当开始按照我们交易的只是一个有80万美元资金的账号交易，直到我们回到年初开始时的资金水平。如果我们再亏损了10%（80万美元的10%，或者说8万美元，也就是总的18万美元），那么我们就要账号的尺寸再降低20%，账号的名义价值就是6.4万美元。

还有别的也许是更好的在账号向上或向下时减低或者增加资金的策略。这些只是海龟体系使用的简单的规则。

 E.4 入市

海龟体系使用的是两种相关的体系入市，每一种都是以唐奇安（Donchian）的渠道突破系统为基础的。

典型的交易者在想到一个具体的交易体系时，大部分想到的是入市的信号。他们相信，入市是任何交易体系中最重要的方面。

如果他们知道海龟体系使用的只是一个非常简单的、以理查德·唐奇安（Richard Donchian）所教授的“渠道突破”体系为基础的入市体系，他们也许会感到非常惊讶。

海龟体系有两套相关的突破体系的规则，我们把它们叫做体系1和体系2。在使用这两个系统来配置我们的资金方面，我们有权利完全按我们想做的去办。我们之中有的人选择使用体系2来交易我们所有的资金，有的选择使用50%的体系1和50%的体系2这样的分布法，还有人使用其他不同的混合。

体系1：基于一个20天突破的短线系统。

体系2：基于一个55天突破的一种更为简单的长线系统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E.4.1 突破

突破的定义是，价格超出了在一个具体数目的日子中的高位或者低位。因此，一个20天突破的定义就是价格超出了前面20天内的高位或低位。

只要在日间交易中出现超越突破的情况，海龟总是进行交易的，不等到当日的收盘或第2天的开盘。在出现开盘豁口的情况里，如果市场开盘时穿过了突破的价格，海龟会在开盘时建仓。

体系1入市：当价格超越前面20天的高位或低位1个价差（tick）时，海龟就入市建仓。如果价格超越高位，那么海龟就在相应的期货买进一个单元，启动一个买进的头寸。如果价格跌到前20天低位之下1个价差，海龟就会卖出一个单元以启动一个卖空的头寸。

如果最后一次突破产生了一手盈利的交易，那么就应当掠过体系1的突破入市信号。注意：在本书中提到的最后一次突破指的是在某个具体商品期货中的最后一次突破，不管是否利用了这个突破，或者因为这条规则而略过了这个突破。如果价格接着这个突破的日子在出现一个盈利的10天出市之前朝着对头寸不利的方向运动了2N，这个突破就应当被看做是亏损的突破。

最后突破的方向同这条规则没有关系，因此，一个亏损的看多的突破同一个亏损的看空的突破都应当能够使得接下来的新突破作为有效的入市，不管方向如何（看多还是看空）。

如果体系1的突破因为前面的交易是赢家而被略过的话，在55天突破中就应当建仓，以免错过主要运动。这个55天突破被看做是避免失败的安全突破点。

在任何既定的时候，如果你在市场之外，总是会有某个价格触动一个卖空入市，以及另一个不同的更高的价格来触动一个买进入市。如果最后的突破是一个输家，那么入市的信号就会离目前价格（也就是20日突破）比它是赢家的时候更近，在后者的情况里，入市信号可能会更远一些，在55天突破。

体系2入市：当价格超越了前55天的高位或低位1个价差的时候入市。如果价格超越前55天的高位，那么海龟就会买进一个单元在相应的期货中启动一个看多的头寸。如果价格跌到前55天低位1个价差之下，海龟就会卖出一个单元以启动一个卖空头寸。

体系2中所有的突破都应当利用，不管前面的突破是个赢家还是输家。

E.4.2 增加单元

海龟在出现突破时建立一个单元的买进头寸，在建仓之后的每$\frac{1}{2}N$的间隔对这些头寸加仓。这个$\frac{1}{2}N$的间隔是以前面指令的实际执行价格为基础的。因此，如果一个最初的突破指令下滑了$\frac{1}{2}N$，那么新的指令就应当是超过突破的一整个N，这样就可以在正常的$\frac{1}{2}N$增加之外还包括进这个$\frac{1}{2}N$的滑落。

这样继续下去，一直到所允许的最大的单元数目。如果市场运动得够快的话，有可能在一天里就加到4个单元的最大值。

例子：

　　黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$N = 2.50$

55天突破 = 310

第1个加的单元	310.00
第2个单元	310.00 + $^1/_2$ 2.50 或者311.25
第3个单元	311.25 + $^1/_2$ 2.50 或者312.50
第4个单元	312.50 + $^1/_2$ 2.50 或者313.75

原油

$N = 1.20$

55天突破 = 28.30

第1个加的单元	28.30
第2个单元	28.30 + $^1/_2$ 1.20 或者28.90
第3个单元	28.90 + $^1/_2$ 1.20 或者29.50
第4个单元	29.50 + $^1/_2$ 1.20 或者30.10

E.4.3 一贯性

海龟被告知在采用入市信号要非常注意一以贯之，因为一年中大部分盈利很可能只是来自2或3笔盈利的大交易。如果略过或是错过了一个信号，那么就有可能会大大影响到全年的回报。

交易记录最好的海龟是始终一贯地运用入市规则的。交易最差的海龟，以及那些无法在这个项目中坚持下去的人，是没有按照规则一以贯之地建仓的人。

 E.5 止损

海龟体系使用以N为基础的止损来避免资产的大规模亏损。

有这样的说法，“天下有做得长的交易员，天下也有胆子大的交易员，但是天下没有既胆子大又做得长的交易员。”不使用止损的交易员早晚要破产。

对大多数人来说，同简单地将亏损的头寸平仓，并且承认这笔交易是不成功的相比，抓住亏损的交易早晚会回头这种希望，反而要容易得多。

让我们把这一点说得绝对清楚：将亏损头寸平仓是绝对关键的。不愿承担亏损的交易者不会长期成功的。几乎所有关于失控和危及金融机构健康的交易例子，像巴林银行、长期资本管理基金以及其他的，都涉及到因为不愿意在亏损较小的时候将头寸平仓，承接亏损，最后导致发展为大笔亏损的交易。

在承接你的亏损方面最重要的是要在你建仓之前就事先规定你应当承接亏损的价位点。如果市场运动到你的价位，你就必须出场，没有例外，任何一次都是如此。无视这个方法最终会导致灾难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E.5.1 海龟止损

止损并不意味着海龟实际上通常要给经纪人设定止损指令。由于海龟们拥有大额头寸，我们并不想因为给经纪人设定止损指令而暴露我们的头寸或交易策略。

实际上，我们更愿意设定一个特别的价格，当该价格被突破时，通过使用限价指令和市场指令而退出头寸。

这些止损是非商议退出。如果某个商品的交易价格刚好是止损价格，头寸就会退出交易。这种方法从没让我失望过。

E.5.2 止损设置

海龟体系是根据头寸风险来设定止损的。任何交易都不应当导致大于2%的风险。

因为价格的1N运动代表了1%的账号资产，运行2%风险的最大限额止损就应当是2N的价格运动。海龟止损设在买进头寸入市点之下的2N，在卖空头寸入市价位之上的2N。

为了将总的头寸风险保持在最低水平，如果加进了额外的单元，为原先单元所设的止损就会上升1/2N。一般说来，这意味着所有为整个头寸所设的止损都应当设在最近加进的单元的2N之外。不过，如果因为市场运动太快造成颠簸，或者因为开盘跳开出现豁口，出现后来的单元之间的间隔大一些的情况，那么在止损中就有不同。

例如：

原油

$N = 1.20$

55天突破 = 28.30

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	25.90

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	26.50
第2个单元	28.90	26.50

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	27.10
第2个单元	28.90	27.10
第3个单元	29.50	27.10

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	27.70
第2个单元	28.90	27.70
第3个单元	29.50	27.70
第4个单元	30.10	27.70

第4个单元是以较高价格加进的这种情况是因为市场是开盘跳高到38.80：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	27.70
第2个单元	28.90	27.70
第3个单元	29.50	27.70
第4个单元	30.80	28.40

E.5.3 另一种止损策略：合成法

海龟被告知有另一种能导致更好盈利的止损策略，不过，这个策略不容易执行，因为它导致过许多更大的亏损，这就将导致了较低的盈亏比率。这个策略被称作合成法。

与其在每次交易中承担2%的风险，这个止损被放在整个账号风险的0.5%的1/2N处。如果某个单元被止损出场，市场达到了最初的入市价格，这个单元就重新建仓。有一些海龟使用这个方法交易得相当成功。

合成法还有另一个好处。因为总的风险不会超过最大值4个单元的2%，它就不需要先入市的单元的止损运动，因为新的单元在被加进来。

例如，使用合成止损，原油的入市止损就会是：

原油

$N = 1.20$

55天突破 = 28.30

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	27.70

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	27.70
第2个单元	28.90	28.30

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	27.70
第2个单元	28.90	28.30
第3个单元	29.50	28.90

	入市价	止损价
第1个单元	28.30	27.70
第2个单元	28.90	28.30
第3个单元	29.50	28.90
第4个单元	30.10	29.50

E.5.4 海龟止损的好处

因为海龟止损是以N为基础的，它们就根据市场的波动率而调整。波动率较大的市场就会有更宽的止损，但是它们在每个单元里持有的合约数量也较少。这就将所有入市头寸的风险都平等化了，从而产生了更好的分散化和效率更高的风险管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E.6 出市

海龟体系在投资组合上使用基于突破的出市方法。

还有这样一种说法："你永远不会因为提取盈利而破产。"海龟不同意这种说法。如果将盈利的头寸平仓平得太早，也就是说"提取盈利"提得太早，是跟随体系交易趋势中最常见的错误。

价格从来都不是笔直向上的，因此，如果你想跟着趋势交易，你就必须允许让价格朝着与你相反的方向运动。在趋势的早期，这常常就意味着你会看到不错的10%～30%的盈利会消失，甚至变成一小笔亏损。在趋势的中期，这有可能是指看着80%～100%的盈利跌到30%或40%。要想减少头寸"锁住盈利"的诱惑会非常之大。

海龟们知道，是你提取盈利的价位决定了你将盈利还是亏损。

海龟体系就突破而入市。大部分突破并不出现在趋势中，这就意味着大部分海龟做的交易是亏损的。如果赢钱的交易赚的不够多，不能平均而言抵消这些亏损，海龟们就会输钱。每个盈利的体系有一个不同的优化的出市点。

考虑一下海龟体系。如果你在盈利为1*N*的时候将盈利的头寸平仓，在亏损为2N的时候将亏损的头寸平仓，那么你就需要有两倍多的赢钱的交易才有可能抵消输钱交易所产生的亏损。

一个交易体系的各个组成部分之间有一种复杂的关系，这就意味着你在考虑合适的出市点时，必须考虑到入市、资金管理和其他因素。

为盈利头寸选择合适的出市点是交易的最重要的方面之一，也是人们最少意识到的，但是它会在赢钱同输钱之间划出分界线来的。

E.6.1 海龟出市

体系1出市对看多的头寸来说是10日的低位，对卖空的头寸来说是10日的高位。如果价格在1个10天突破中同头寸反向而行，这个单元中所有的头寸都必须平仓。

体系2出市对看多的头寸来说是20日的低位，对卖空的头寸来说是20日的高位。如果价格在1个20天突破中同头寸反向而行，这个单元中所有的头寸都必须平仓。

同入市一样，海龟一般不放置出市止损指令，但是监视一天内的价格活动，只要交易价格穿过出现突破价格，就立刻开始电话平仓。

E.6.2 这些是难于处理的出市

对大部分交易者来说，海龟体系的规则中最难的部分就是海龟体系的出市。等待一个10天或20天的新低，常常就意味着看着20%、40%甚至是100%的重要盈利正在蒸发掉。

要想提前出场的愿望会非常强。要有极大的功夫才能为了把你的头寸守到真正大的运动而看着你的盈利蒸发掉。练就这种功夫，在大笔交易中守住规则的能力，是有经验的成功交易者的金字招牌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E.7 技略

概括海龟体系规则其他交易活动的各种指南。

著名的建筑师Mies van der Rohe在谈到设计中的束缚时曾经说过："上帝在细节之中。"对交易体系来说，也是这样。在使用海龟交易规则时，仍然有一些重要的细节，它们可以在你交易的盈利性中造成很大的区别。

E.7.1 下单

正如前面提到的，理查德·丹尼斯和威廉·埃克哈特建议海龟们在下单时不要使用止损。我们得到的建议是监视市场，当价格碰到我们的止损价格时再下单。

我们同时也被告知，一般说来，最好是使用限价指令而不是市场指令。这是因为限价指令比市场指令有更好的成交机会和更小的损耗。

任何市场在任何时候都有买报价和卖报价。买报价是买家愿意照此买进的价格，卖报价是卖家愿意照此卖出的价格。任何时候要是买报价变得高于卖报价，交易就开始了。在有足够的交易量时，市场指令始终是按买报价或卖报价成交的。有的时候订单过大，成交价格也可能要差一些。

典型地说，市场上会出现一定数量的相对随机的价格运动，有的时候它被称作"颤动(bounce)"。使用限价指令的动机就是将你的指令放在颤动的下缘，而不是简单地放一个市场指令。一个限价指令如果尺寸不大，就不会推动市场，如果它的尺寸较大，它对市场的推动力几乎总是要更小一些。

为限价指令找到最好的价格，是要一定技术的，但是通过实践，比起使用市场指令来，使用限价指令应当可以逮住更接近市场的价格，从而得到更好的成交。

E.7.2 快市

有的时候，市场运动得非常迅速，快速穿过指令价格，如果你下的是限价指令，它就根本无法成交。在快市的条件下，市场可以在几分钟内在每手合约中运动数千美元。

在这样的时候，海龟得到的建议是不要恐慌，等到市场开始交易和稳定下来再下单。

刚刚开始交易的人会发现很难做到这一点，他们变得恐慌起来，并且下达市场指令。他们几乎总是在最糟的时候这样做，而且常常到最后是按可能有的最糟的价格在一天的高位或低位交易。

在一个快市里，流动性暂时枯竭，在一个上升的快市里，买方停止出售，守住头寸等待高价，直到价格停止向上运动，他们不会重新开始出售。在这种情况里，卖报价就显著上涨，买报价同卖报价之间的差价就会拉大。

随着卖方继续抬高他们的卖报价，买方现在不得不付高得多的价格，最后价格高到和快到新的卖家进入市场，从而使得价格稳定下来，而且常常很快就掉过头来，急剧跌回去一部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在快市里下达市场指令，结局常常是在向上跑的市场里成交在最高的价位，刚好在市场随着新的卖家进入市场而稳定下来的时候。

作为海龟，我们在下达指令之前至少等到出现暂时反转的信号，这样的结果往往是比市场指令要好得多的成交。如果市场在超过我们的止损价格的地方稳定下来，那么我们就退出市场，但是我们将在不慌乱的情况下这样做。

E.7.3 同时入市信号

有许多日子对交易者来说在市场里几乎没有什么运动，对我们来说可以做的只是监视已有的头寸。我们有可能一连几天都没有下一张单，有的时候只是稍微有些忙，每隔几个小时出现一些信号，在这样的情况里，我们是交易来了就接，一直到在这些市场里达到持仓限额。

也有这样的日子，似乎所有的事情都同时发生，我们可以在1或2天里从没有头寸一直到载满。这种疯狂的速度往往又因为在相关市场中出现多重信号而加剧。

当市场开盘跳空穿过入市信号的时候就尤其如此。你有可能遇到在同一天原油、取暖油和无铅汽油一起出现豁口开盘入市信号。在期货合约里，同一市场的许多不同月份的合约同时发出信号的情况是极其普通的。

E.7.4 买进强势的，卖出疲软的

如果信号全都同时出现，我们总是买进最强的市场，卖空一组中最疲软的市场。

在同样的时间内，我们在一个市场中只建立一个单元的仓位。例如，我们不会在同时买进取暖油的2月、3月和4月的合约，而会选出一个最强势的、有足够的交易量和流动性的合约月份。

这一点非常重要！在一组相关市场里，最好的看多头寸是那些最强势的市场（它们的表现几乎总是超出同一组中的较弱的市场）；反过来，在卖空一侧赢钱最多的交易来自一组相关市场中最疲软的市场。

作为海龟，我们使用各种各样的衡量标准来决定市场的强势和疲软的程度。最简单和最普通的方法就是只凭对图像的视觉考察判断出哪一个“看上去”强势（或者疲软）。

有的人则根据从突破之后价格上涨了多少N来决定，买进上涨（按N而言）最多的市场。

还有人从目前的价格里减去3个月前的价格，然后用当前的N来除，从而将各个市场之间正态化。最强的市场是价值最高的市场；最低价值的是最弱的市场。

这3种方法都有效。重要的事情是在最强势的市场中持有买进的头寸，在最疲软的市场中持有卖空的头寸。

E.7.5 将到期合约挪仓

当期货合约到期时，在将它挪仓挪到新月份时，有两个主要因素需要考虑。

首先，在许多情况里，近期月的合约成趋势而运动得很好，但是更远期的合约则显示不出同样水平的价格运动。因此，除非新月份合约的价格行为会导致在既有合约中相同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结果，否则就不要挪到远期月份去。

其次，如果挪仓，就应当在到期合约中的交易量和持仓量还没有削减过多之前挪仓。究竟多少是过多，这取决于单元的尺寸。作为一般的规则，海龟们在到期以前几个星期就将既存头寸挪入新的合约月，除非是（现在有的）近期月合约的表现比远期月的表现要好得多得多。

E.7.6 最后

这就为完整海龟体系的规则画了句号。你也许会想，它们并不太复杂。

不过，懂得这些规则还不足以使你变得富有，你必须有能力贯彻它们。

记住理查德·丹尼斯说的："我老是说，你可以把我的规则印在报纸上，但是没有人会遵循它们。关键是持之以恒和训练有素。差不多每个人都可以编出一套规则来，这些规则同我们用来教育我们自己人的规则相差不了20%。他们无法具有的是自信心，即使在事情变糟的时候仍然坚持下去的自信心。"——摘自杰克·施瓦格尔（Jack D. Schwager）的《金融怪杰》（*Market Wizards*）。

证明这一点的最好证据也许就是海龟自己的表现，他们之中的许多人并没有赢钱。这不是规则无效，而是因为他们既不能也没有遵循这些规则。由于同一事实，即使读了这本书也没有多少人能够成功地交易海龟交易规则。同样，这不是因为规则无效，而是因为读者没有将它们贯彻到底的信心。

海龟规则很难遵循，因为它们依赖于捕捉住相对少见的大幅度的运动。因此，从一个盈利阶段到下一个盈利阶段，其间会相隔好几个月，有的时候甚至是1年或2年。在这样的阶段里，很容易想出各种各样的理由来怀疑这个体系，停止遵照规则办事。

要是这些规则不再有效了呢？要是市场已经发生变化了呢？

要是这些规则漏掉了某些重要的因素呢？

我怎么能真正肯定这一定是对的呢？

在第1批海龟中有一个人，他在第1年结束之前从项目中被开除出去了。他一开始怀疑有人有意识地向项目中的人隐瞒信息，最后，他相信Rich藏有秘密没有告诉大家。这个交易者无法面对这样的简单事实：他的交易表现不好是因为他自己的导致他没有能力遵循规则的猜疑和不安全感。

另一个问题是想要改变规则的倾向。许多海龟在试图减小交易体系的风险中不露声色地改变了规则，这种做法的结果有的时候是适得其反的。

一个例子：没有能够像规则所规定的那样快速建仓（每$^1/_2N$一个单元）。这看上去像是一个更保守的做法，但事实是，对海龟体系所使用的那类入市体系来说，缓慢地增加头寸会增加回调触及出市止损的机会，从而导致亏损，而较快的方法则可以使得头寸经受住回调的考验，不至于让止损被启动。这种隐而不显的变化在某些市场条件中有可能会实质性地影响到整个体系的盈利性。

为了建立起这种程度的自信，你需要跟踪一个交易体系的规则，无论这是海龟体系、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某种类似的体系，或是完全不同的体系。你一定要自己使用历史交易资料来进行研究。听别人说这个体系有效是不够的，阅读别人写的研究报告也是不够的，你必须自己做。

下手去做，直接卷到研究中去。一头扎进交易里，看一看每天的资金记录，彻底熟悉体系交易的方法，熟悉亏损的程度和频率。

如果你知道在过去的20年里有过许多长度相同的历史阶段，那么同一个9个月的亏损阶段作斗争就会容易一些。如果你知道快速建仓是这个体系盈利性的一个关键的部分，那么迅速增加头寸就会容易得多。

 E.8 进一步研究

然后你该干什么呢？没有任何东西取代得了经验。

幽默家普莱特纳（Barry Le Platner）曾经说过："好的判断来自经验，而经验来自坏的判断。"如果你想要变成一名交易者，你就必须开始交易。这无法替代。你只有从犯错误中开始。

犯错误是交易的一部分。如果你不开始使用实际的钱交易，而且是多到在你赢或输的时候会对你发生影响的钱，那么你就学不到所有的交易课程。纸面交易替代不了用真的钱进行交易。如果你不是在使用真正的钱，你就不知道希望、恐惧和贪婪是如何影响你个人的。

与此同时，理解交易的基本原理非常重要。有了这样的知识，你就可以少犯错误，而且你也可以从你所犯的错误中学得更快。

对进一步研究，下面是我们建议的一些领域。

E.8.1 交易心理学

交易心理学是交易的最重要的方面，理解你自己和同交易有关的你的个性是关键的。这样做更多地是为了在理解你自己的个人心理状况时能够更坦率和更开明，而不是找到一本可以回答所有问题的神奇的心理书。

E.8.2 资金管理

资金管理是一个机械交易体系的最重要的方面。绝对基本的原则是要控制风险，使得你能够在不可避免的糟糕的交易阶段继续下去，能够坚持到实现好的体系中潜在的盈利。然而，入市信号、出市和资金管理之间的互动常常不是凭直觉可以把握的。学习和研究最先进的资金管理方法可以带来极大的好处。

E.8.3 交易研究

在发展一个机械交易体系的时候，没有任何东西可以替代统计学上有效的历史研究。在实践中，这就意味着学会给电脑编程，对交易体系的表现进行模拟。

有关曲线拟合、过度优化、交易统计学和测试方法等，在网站上和书本中有大量的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息，不过，这样的信息在情绪高昂和牛市中不那么容易找到。保持怀疑的态度，但是善于吸收不同的意见，这样，你的研究会为你带来成果。

E.8.4 最后的警告

有许多自诩为“专家”的人想把自己和他们的建议推销给你。不要盲目地接受这些自称为专家的建议。最好的建议来自那些不想推销的人，那些自己交易赚钱的人。有不少书籍和传记为理解这些曾经（现在）是成功的交易者提供了帮助。

学会如何变成一位好交易者（甚至出色的交易者）是有可能的，但是它要求大量艰巨的工作和足够的怀疑态度。对我们这些选择了这条道路的人，这样的旅程永远不会结束。那些保持成功的人永远有新的终点在等待他们，但是他们将学会如何在旅程自身中得到欢乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书的图表说明

Illustrations and Diagrams

关于本书中的图表，除了那些特别标明有其他来源的，都是取自于作者自己的“工作”图像。它们最初只是用于个人目的，没有想到最终会有复制的需要，更不要说出版了。它们不是也没有想要自称是艺术品，尽管它们看上去像是“手工制作”，还是希望它们能够起到说明书中所讨论的各种形态、模式、市场现象和交易原则的目的。很遗憾，它们没有显示出专业匠师的作品所具备的那种高精度的线条和专家式的文字，我们相信，读者能够谅解。

至于图像的选择，应当特别强调，没有必要在数千幅图像中进行寻找，为所有这些各种各样的技术形态找到好的例证。几乎每一类模式都有几十幅甚至几百幅现成可以使用的图像。每个学会辨认它们的人，只要在50或100幅这样的小收藏里略加考察，都可以自己找到足够的很好的技术图像。换句话说，本书中的图解没有什么特别的。在选择它们的时候，我们只是想要从过去和当今的市场历史（编者按：到2005年为止）中选择出尽可能显示更多种类的代表。

也许这没有必要，但这是约定俗成。我们需要补充说，在准备我们的图像中（或者在书中引用时），我们所使用的类似具体市场价格、交易量等信息，都是来自据信但不能担保是可靠的来源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术 语 表

Glossary

编者按：这份术语表是第7版的杰出的编辑Richard McDermott编写的。有一些小的改动在文中都标注出来了。

第9版编者按：有的条目是其他分析家写的，他们的名字也标注出来了。

虽然这样做需要使用人的智力、鉴别力和判断力，迈吉的图像分析的极大优点是它使得实践者能够对数字驱动的指标功能的效益进行评价。譬如说，使用移动平均值来辨认趋势在一个呈趋势运动的市场里发挥得很好。如果在一个交易的市场里用做信号源，可以产生上下拉锯。与此相似，振幅在交易的市场里常常相当有用，但是当市场开始呈趋势运动时，就会误导交易者。一个有一定功力的图像分析家可以辨认出市场的状态，从一个更全面的角度来观察一个数字驱动的指标。因此，读者在读解ADX或者其他相似的指标时，应当记住这一点。

accumulation 积累　牛市的第1阶段。这是有远见的投资者开始从失望或苦恼的卖家手里买进股份的时期。金融报告通常报道最糟的消息，公众彻底厌恶股市。交易量平平，但是在反弹中开始增长。

activity 交易活动　见“交易量”。

average directional movement index, ADX 平均方向性运动指数　ADX是由威尔斯·威尔德（RSI 威尔德）设计的一种趋势跟随指标，它是以方向性运动为基础的。它的设计目的是要对一种证券的趋势特征进行评价。ADX常常被用来避免无趋势的市场，或者是当一个趋势达到了有利可赢的交易水平时发出信号。在一个无趋势的市场里，ADX的信号是要避免它。

方向性运动是在一组时段中对总价格运动的净值的一种衡量标准。首先，把每日的上、下运动加起来，以决定正向的和负向的方向性运动。然后，再用“真实范围”（这个阶段里总的运动的绝对值）来除由此得出的价值，从而将它们正态化；（用百分比表现出的）正态化价值之间的区别就是方向性运动。

然后，使用指数平均值和比率从方向性运动中得出ADX。ADX常常伴随有第2根线条，也就是ADXR指标。ADXR是ADX的平整的平均数。

上升的ADX标志着实质性的方向性运动和一个好的交易阶段的开始。下降的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ADX出现在一个相当差的趋势跟随阶段。正常地说，高于25的ADX指标标志着重要的方向性运动和好的交易。

apex 顶点 一个三角模式的最高点、尖端或顶尖。

arbitrage 套利 同时买进和卖出两个不同但紧密相关的工具，从它们在同一市场或不同市场之间的价格差异中得到好处。编者按：那些在兼并情况中买进兼并者和卖出被兼并者的（有时被叫做"套利者"arbs或者arbitrageurs）是合成或者说假套利者。他们实际上是另一种套利者（spreaders）。在这个意义上使用arbitrageur是文理不通的，在法语中它也是不同源的。

area gap 区域缺口 见"普通缺口"。

area pattern 区域形态 当股票或商品期货的向上或向下的冲力暂时耗尽，价格中接下来的上下摆动通常画出一种叫做区域形态的式样（或者说形式安排）。有的这些区域形态（或者说形态）的形状在一定的条件下有预测价值。（同时见"上升三角模式"、"扩展形态"、"下行三角模式"、"钻石模式"、"奇星模式"、"三角旗型模式"、"矩形模式"、"直角三角模式"、"对称三角模式"和"楔形模式"。）

arithmetic scale 算术标度 价格或交易量的标度，其中垂直轴上的距离（也就是水平线之间的空间）代表了相等数量的美元或相等数目的股份。

ascending (parallel) trend channel 上行（平行）趋势渠道 当构成一个上涨的反弹顶部沿着一根线条（有时被看做回归线）发展起来，这根线条同时与基本的向上的趋势线（也就是那根在一轮上涨中跨越波浪底部的向上倾斜的线条）保持平行时，在这两根线条之间的区域就叫做上行或者向上渠道。

ascending (up) trendline 上行（向上）趋势线 股票或期货中向上的波浪是由一系列小涟波组成的。当这些涟波的底部在沿着或者非常接近一条向上的直线而形成时，就形成了一条基本的上行（或者说向上）的趋势线。

ascending triangle 上升三角模式 这是被看做直角三角模式的那类区域形态中的一种。这类模式的特征是它的两条边线中有一条基本上是水平的，而另一条朝它倾斜靠拢。如果顶部的边线是水平的，而下端的那条朝右边的交叉点运动的线条向上倾斜，由此产生的区域形态就叫做上升三角模式。它的指向是看多的，预期的突破将穿过水平线条。衡量公式：将这个三角模式的最宽部分加到突破价位点上。

at-the-money 平值期权 一种期权，它的定约价同标的工具的市场价格相同。

averages 平均值 见"道琼斯工业平均指数"、"移动平均值"、"道琼斯运输业平均指数"和"道琼斯公用事业平均指数"。

averaging cost 平均成本 一种投资技巧，其中投资者按不断降低的价格买进一种股票或期货，从而将他的每股股票或每手期货合约的成本"平均下去"。按不断升高的价格买进一种股票或期货，从而将每股股票或每手期货合约的成本"平均上去"。编者按：一种对外行人来说非常愚蠢的技巧。

axis 轴线 就图像的意义而言，一根轴线是一根用于衡量或参考的直线，它同时也是一根技术分析形态所围绕的真实的或者是想象的线条。

balanced program 平衡的项目 资本或者部分资本在市场的买进同卖空两侧按相等的比例配置。

bar chart 条形图 又看做线性图像。使用垂直条幅将一个时段中最高价格同最低价格连接起来的价格图形表现。开盘价用短短的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平线标在左侧，收盘价用短短的水平线标在右侧。任何有价格的时段都可以用来绘制条形图。条形图中最常见的时段是小时、天、星期和月份。不过，随着电脑的普及以及得到“即时”报价变得越来越方便，交易者使用分钟作为时段来绘制条形图也不乏见。

basic trendlines **基本趋势线** 见“趋势线”。

basing point **基准点** 图像中决定止损点的价位。随着技术条件的变化，基准点和止损有可能（在上涨市场中）上移或（在下跌市场中）下移。(见“渐进止损”。)

basis points **基点** 债券中对获益的衡量。一个基点等于获益的0.01%。

basket trades **一揽子交易** 由一定数目的不同股票所构成的大批量的交易。

bear market **熊市** 最简单形式的熊市是这样一个阶段，其中价格基本上是在下跌，通常持续相当长的时间。一个熊市一般是由3个阶段组成的。第1个阶段是分仓，第2个阶段是恐慌，第3个阶段同倾销相似，在前两个阶段守住股票的人到这时最终放弃了，将头寸平仓。

bent neckline **弯曲颈线** 见“颈线”。

beta **贝塔** 对一只单股对市场运动之敏感性的衡量。

beta coefficient **贝塔系数** 对市场或市场中任何既定证券的无分散化风险的衡量。

block trades **大宗交易** 一种股票成单元出售的大量交易。

blow-off **爆发** 见“峰顶”。

blue chips **蓝筹股** 对收益记录良好和价格稳定的高股价公司的俗称。同时也被称金边证券。例如：IBM、AT&T、通用汽车和通用电气。

blue parallel **蓝色平行线** 一条同至少连接了2个高位的趋势线（蓝色趋势线）平行的线条。蓝色平行线从一个低位开始，用来对下一个低位点进行评估。

blue trendline **蓝色趋势线** 一条将两个以上的顶部连接起来的直线。为了避免混乱，爱德华兹和迈吉将蓝线作为顶部趋势线，红线作为底部趋势线。

Bollinger Bands, BB **波林格尔幅带** 用两根线条的形式出现在图像价格条幅周围的一种包迹。波林格尔幅带画在离简单移动平均值外两个标准差的地方。这是波林格尔幅带同其他包迹的基本不同点。包迹是按固定的百分比画在移动平均线的上方或下方。因为标准差是波动率的一种衡量标准，波林格尔幅带自身就会根据变化了的市场条件进行调整。这种幅带在波动大的市场阶段中变宽，在波动小的阶段中变窄。

波林格尔的立旨是向市场询问它正在干什么，而不告诉市场应当干什么。他通过使用标准差来设定幅带的宽度，把注意力集中在波动率上。幅带正常地是画在标准差相隔两个差度的地方，这个标准差实际上是20天移动平均线。如果这条平均线起到市场矫正的阻力线的作用的话，这样的画法是有效的。如果平均线在矫正中被穿透，它就太短了。波林格尔推荐在短线交易中使用10天移动平均值，在中线交易中使用20天，长线交易中使用50天。偏差数也需要调整：10天的可以使用1.5的偏差数，20天的使用2个偏差数，50天的使用2.5个偏差数。时段的性质没有关系；幅带可以用在以月、周、日甚至日间为时段而统计的数字上。

波林格尔幅带光凭自己通常不会产生买进或者卖出的信号。大多数时间它提供一个在其中价格可以同其他指标结合起来的框架。波林格尔建议把幅带同其他买进或卖出的信号结合起来使用。不过，这些幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

带可以是这个信号的一个内在的部分。如果价格触及到上端的带沿，而且指标的活动确认了它，那么就没有卖出的信号产生（如果是买进的信号，那么就是一个持续的信号）。如果价格触及到上端的带沿而指标的活动没有确认它（分歧），它就是一个卖出的信号。如果顶部价格图像模式形成于幅带之外，而且跟着出现在幅带之内的第2个顶部，那么产生了一个卖出的信号。在买进的一侧则刚好相反。

在同其他类似RSI等信号结合起来时，波林格尔幅带就变得相当有力量。就超买和超卖的情况中，RSI是一个出色的指标。一般说来，当价格触及到波林格尔上端带沿而且RSI低于70时，这就是趋势将继续下去的指标；反过来，当价格触及到波林格尔下端带沿而且RSI高于30时，这就是趋势将继续下去的指标。如果出现价格触及到波林格尔上端带沿而且RSI高于70（也许接近80）时，这就是趋势有可能反转向下的指标。另一方面，如果出现价格触及到波林格尔下端带沿而且RSI低于30（也许接近20）时，这就是趋势有可能反转向上的指标。（同时见“重证谬推”和“威尔德相对强度指标”。）

book value 账面价值 一种传统的审计衡量方法，它以这个公司的资产价值减掉它的债务来衡量它的股票价值。出了名地容易被操纵。

bottom 底部 见“上升三角模式”、“潜伏底模式”、“双底模式”、“头肩底部模式”、“圆底模式”和“抛售高峰”。

boundary 边线 模式的边缘。

bowl 碗状模式 见“圆底”。

bracketing 整理区 一个没有趋势显示的市场交易范围或价格区域。

breakaway gap 突破缺口 图像上在股票或期货从区域形态突破时造成的破洞或缺口。

breakout 突破 当股票或期货的价格脱离区域形态的时候。

broadening formation 扩展形态 有的时候也被看做倒挂三角模式，这些形态从小范围的价格波动开始，这些价格波动在分叉而不是汇拢的边线之间幅度逐步加宽。（同时见“直角扩展形态”、“扩展顶部模式”、“头肩模式”和“钻石模式”。）

broadening top 扩展顶部模式 一种区域形态，它可以有3种发展形式，分别可以同倒挂的对称、上升和下行三角模式相比。不过，同三角模式不一样，这些模式的顶部和底部并不一定非要停止在界定清晰的分叉的边线上。同在三角模式中不一样，在这些模式的构建过程中，交易量不是减少了，而是异常的高和不规则。没有可以用做衡量的形态。

bull market 牛市 价格基本上涨的阶段，正常的是一个延长的阶段。一般但不总是分为3个阶段。第1阶段是积累阶段。第2阶段是一个价格相当地稳定上涨和交易量上升的阶段。第3阶段的特征是，随着公众开始认识到并且想要从上升的市场中获利，交易活动显著增加。

call option 看涨期权 一种给买方在一定时期内按照一个特定价格买进标的合约权利的期权。期权的卖方因为收入了权利金因而负有在指定时期到期之前出售这个标的合约的义务。

candlesticks 蜡烛图像 一种日本式的使用与条形图相同数据的价格活动的形象表现，不过，它在蜡烛体（或者数据）上加上颜色，以标志出价格在开盘后的运动方向。参见“参考文献”中Nison的著作。

cats and dogs 垃圾股 没有投资价值的低价股票。

channel 渠道 如果反弹的顶部同回调的底部所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成的线条大致平行，在这两根线条之间的区域就叫做渠道。（又见“上行趋势渠道”、“下行趋势渠道”和“平行趋势渠道”。）

chart 图像 按价格和/或交易量对股票或期货的一种形象表现。（又见“条形图”和“点数图”。）

clean-out day 清盘日 见“抛售高潮”。

climactic top 高潮顶部 一轮急剧上涨，伴随着异常的交易量，也就是说，比正常增长要高得多的交易量，它标志着这个趋势到了最后的“爆发”阶段，接着会出现或者是反转，或者至少是一段时期的停滞僵持、巩固模式形态或者是矫正。

climax day 高潮日 见“单日反转”。

climax selling 高潮抛售 见“抛售高潮”。

closing price 收盘价 股票在一个交易日的最后的销售价格。在期货中，它代表了根据一组在收盘或接近收盘时的交易价格范围而决定的交易所公布的价格，也叫做结算价。

closing the gap 关闭缺口 当股票或期货的价格回到原先的缺口，重新越过缺口的价格范围的时候，也叫做回补缺口或者填补缺口（又见“缺口”）。

coil 螺旋模式 对称三角模式的另一种叫法。

commission 手续费 经纪公司为执行一手股票、期货或期权交易而收取的费用。在股票、期权或者期货中，每手买进和每手卖出都要收取手续费。在期货中，只有在当最初建仓的交易通过一手对冲交易而平仓的时候才收取手续费。这叫做双边手续费。

common gap 普通缺口 又叫做区域缺口。在区域形态中出现的任何破洞或缺口。普通缺口不具有市场预报意义。

comparative relative strength 比较相对强度 将一只股票的价格运动同它的竞争者、行业板块或整个市场进行比较。

complex head-and-shoulders 复杂头肩模式 也看做多重头肩模式，它是不止一个右肩和左肩以及/或者头部的头肩模式。（又见“头肩模式”。）

composite average 综合平均指数 一种由构成道琼斯工业平均指数和道琼斯公用事业平均指数的65种股票组成的股票平均指数。

composite leverage 综合杠杆力 根据爱德华兹和迈吉，这是一种把影响既定数量使用资本的主要因素（也就是敏感度、价格和保证金）综合成一个指数数目的公式。

confirmation 确认 在一个模式中，它是股票或者期货在预期的方向上按照足以满足一个真正突破所要求的最低价格运动幅度和交易量而脱离一个区域形态的点位。在道氏理论里，它意味着在同一轮上涨或下跌中在道琼斯工业指数和道琼斯交通指数中都出现了新高或新低。如果只有一个指数建立了新高（或者新低）而另一个没有，那就是无确认，或者说是分歧。在振幅中也是如此。在股票或期货中要确认一个新高（或者新低），一个振幅也需要达到一个新高（或者新低）。如果振幅无法确认一个新高（或新低），那就叫做分歧，它应当被看做是一个潜在的方向反转的信号。

congestion 凝聚模式 区域形态从中发展出来的上下晃动的交易。不过，并不是所有的凝聚阶段都会产生出可以辨认的模式。

consolidation pattern 巩固模式 又看做持续模式，它是朝先前趋势方向上突破的区域形态。（又见“上升三角模式”、“下行三角模式”、“头肩巩固模式”、“三角旗模式”、“矩形模式”、“扇贝模式”和“对称三角模式”。）

continuation gap 持续缺口 见“出逃缺口”。

continuation pattern 持续模式 见“巩固模式”。

convergent pattern (trend) 汇拢模式（趋势）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些模式的上端和下端边线如果朝右面延长将在某个点位相遇，或者说汇拢。（又见“上行三角模式”、“下行三角模式”、“对称三角模式”、“楔形模式”和“三角旗模式”。）

correction 矫正 股票或期货中的一个朝着同主导趋势相反方向，但还不足以改变这个趋势的运动。在向下趋势中它叫做反弹，在向上趋势中它叫做回调。在道氏理论里，一轮矫正是同基本趋势相对的一个次级趋势，它通常持续3个星期到3个月，回溯在基本方向上的先前波动的$^1/_3$～$^2/_3$的进益。

covering the gap 回补缺口 见“关闭缺口”。

cradle 摇篮点 一个对称三角模式的两条边线的汇拢处。（又见“顶点”。）

daily range 日交易区间 一个交易日期间高位同低位之间的距离。

demand 需求 按一个既定价格买进一只股票的要求。

descending (parallel) trend channel 下行（平行）趋势渠道 当回调的底部沿着一条（通常看做回归线的）线条而向下发展，这根线条同时与基本的下行趋势线（也就是在一轮下跌中穿过波浪顶部向下倾斜的线条）平行，在这两根线条之间的区域就叫做下行或下跌渠道。

descending trendline 下行趋势线 股票或期货中下跌的波浪是由一系列小波潮构成的。当这些波潮沿着或者非常接近一根向下倾斜的直线的时候，就形成了一根基本向下或者说下跌趋势线。

descending triangle 下行三角模式 直角三角模式区域形态中的一类。这种类型的特征是它的两条边线中有一条基本上是水平的，而另一条向它倾斜。如果底线是水平的，上端线条朝右侧向下倾斜，在某一处与底线相会，由此产生的区域形态就叫做下行三角模式。它的指向是看空的，预期突破会穿透平坦（水平）的一侧。最低衡量公式：将这个三角模式最宽处的宽度加在突破点上。

diamond 钻石模式 通常是一种反转模式，但也可以是持续模式。它可以被描写为一个颈线弯曲为V字形的复杂头肩模式，或者是在2或3次波潮之后就变为常规三角模式的一个扩展模式。整个形状是4点的钻石状。因为它需要一个相当活跃的市场，所以通常在主要顶部出现这样的模式。许多复杂头肩顶部模式都接近于钻石模式。主要区别在于这个模式的右侧，它应当清楚地显示出两条以递减的交易量而汇拢的线条，就像在对称三角模式中那样。最低衡量的公式：将这个模式的最大宽度加到突破点上。

distribution 分仓 熊市的第1阶段，它实际上是从牛市的最后阶段开始的。当有远见的投资者感觉到市场已经超越了它的基本面，开始以逐步加快的速度抛出他们持有的股票。交易量仍然相当高，不过，在反弹中趋于减小。公众仍然相当活跃，但是开始因为期望的盈利不复存在而显示出小心谨慎的信号。

divergence 分歧 当一个指标中的新高（或新低）没有出现在另一个可比指标中的时候。（又见“确认”。）

divergent pattern (trend) 背离模式（趋势） 这些模式的上端和下端边线如果向左延长就会在某一点相会。（又见“扩展形态”。）

diversification 分散化 将你的资金放到不同工业部门和投资工具中以分散风险的概念。不要把你所有的金融鸡蛋都放在一个篮子里。

dividends 股息 又称红利。以现金或对等股票支付给持股人的一部分盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

dormant bottom 潜伏底 圆形（碗状）底部的一种变形，表现在一种延伸的、平底的形式里。它通常出现在市值不大的股票中（也就是持仓股份不多的股票里），而且典型地显示为相当长的阶段，其中几天没有一手交易。由于几天没有交易数据，图像会显示出“蝇斑”。这里的技术指向是向上方向的突破。

double bottom 双底 反转模式。一个底部是以相对高的交易量形成，在它后面出现一个（至少是15%）的反弹，然后在同第1个底部相同的水平上（加上或减去3%）以较低的交易量出现了（也许是圆形的）第2个底部。一个反弹向回穿过两个底部之间的反弹的顶部，它确认了这个反转。在两个底部之间应当有1个月以上的时间将它们分开。最低衡量公式：取从最低底部到其间反弹的顶部之间的距离，将这个距离加到这个顶部上。

double top 双顶 在一个高交易量的顶部形成之后，出现一个（幅度至少为15%的）回调，交易量减少。另一个反弹将价格带回到先前的高位（加上或减去3%），但是交易量低于在前一个高位的活动。穿过这个回调的低位的下跌确认了这个反转。在两个高位之间应当至少有1个月的时间。最低衡量公式：在突破点上加上从最高的顶峰到这个反弹的低位之间的距离，也被看做“M”形态。

double trendline 双重趋势线 当两条相对接近的平行趋势线需要被界定为真正的趋势模式的时候。（又见“趋势线”。）

Dow-Jones Industrial Average 道琼斯工业平均指数 由查尔斯·道在1885年为了研究市场趋势发展出来。最初由14家公司组成（12家铁路公司和2个其他行业的），到1897年，铁路公司分出来有了自己的指数，当时的12家工业公司就被选来组成工业平均指数。这个数目在1916年扩展为20家，到1928年扩展为30家。包括在这个平均指数中的股票时时有所变化，以保持这个名单能够跟得上时代，或者是适应兼并后的新情况。最初被包括在指数内而且今天仍然在指数内的只有通用电气（General Electric）一家。

Dow-Jones Transportation Average 道琼斯运输业平均指数 随着新的工业平均指数的建立而建立起来的，它最初叫做铁路平均指数，包括20家铁路公司。随着航空工业的发展，这个平均指数在1970年得到更新，名字也改为交通平均指数。

Dow-Jones Utility Average 道琼斯公用事业平均指数 从1929年起，公用事业公司不再包括在工业平均指数里，一个包括20家公司的新的公用事业平均指数被创造出来。在1938年，股票的数目被减到今天的15只。

downtick 下行交易 一手交易价低于前一手交易的证券交易。

downtrend 下行趋势 见“下行趋势线”和“趋势”。

drawdown或retracement 跌幅或落幅 一个投资组合的资产从相对的高位到相对的低位的落幅或者说亏损。最大的跌幅等于最高位到最低位的落幅。

end run 最后冲刺 当对称三角模式的突破反转了方向，向回交易，穿过了支撑轴线（如果是向上突破）或阻力轴线（如果是向下突破），它就被称为绕过底线的最后冲刺或者简看做最后冲刺。这个术语有时用来描写一般的突破失败。

equilibrium market 均衡市场 一个代表了供需平衡的价格区域。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ex-dividend **除息日** 股息从股票价格中减掉的那一天。

ex-dividend gap **除息缺口** 股票价格在除息支付被扣除之后向下调整而引起的价格缺口。

exercise **履约** 期权持有者买进或卖出标的证券股份的手段。

exhaustion gap **衰竭缺口** 在一个强势的方向性价格运动将近结束时出现的股票或期货价格中相对宽大的缺口。这些缺口很快就被回补，常常是在2～5天内，这是它们与出逃缺口不同的地方。出逃缺口通常要经过一段相当长的时间才会被回补。不能把衰竭缺口看做是主要反转，它甚至不一定是反转的信号，它标志的是现行趋势的一个中止，在这个中止之后一般会出现某种区域形态的发展。

expiration **到期** 期权能够履约的最后一天。

exponential smoothing **指数式平滑法** 一种数学预测法，它假定有可能通过使用过去时段的加权平均法而对未来价格活动做出预测；一种数学系列，其中越近的价格活动的权重越大。一种辨认趋势的方法。

falling wedge **下落楔形** 一种有两条向下倾斜的汇拢的趋势线的区域形态。正常来说，它的完成需要3个星期以上，随着价格朝模式的顶尖运动，交易量逐渐减小。下落楔形的预期的突破方向是朝上。最低衡量公式：在这个楔形之中对所有失去领地的收复。(又见“楔形”。)

false breakout或者false signal **假性突破或假性信号** 一个得到确认但很快反转，最终导致股票或期货在相反方向突破的突破。当它出现的时候，同早熟突破或真正的突破之间没有区别。

fan lines **扇状线条** 一组从同一高位或低位点出发而绘制出的三根次级趋势线，它们以扇状而分布开来。在一个基本向上的趋势里，这个扇形会沿着次级（中等）回调的顶部。在一个基本向下的趋势里，这个扇形会沿着次级（中等）反弹的底部。当第3根扇状线被突破的时候，这就是基本趋势要重新继续下去的信号。

50-day moving average line **50天移动平均线** 取过去50个交易日的收盘价之和再除以50而得出。编者按：*n*天的移动平均值是用*n*去除*n*天的价格总和。在*n* + 1天，在这个公式里去掉第1天再加上新的1天。

5-point reversal **5点反转** 见“扩展模式”。

flag **旗形模式** 一种持续模式。一个旗形模式是一个凝聚阶段，持续时间不到4个星期，它是在一个急剧的、接近于垂直的价格变化之后形成的。这个模式的上端同下端的边线是平行的，虽然两者都有可能向上或向下倾斜，或者是水平的。在一个向上趋势里，这个模式同一面在旗杆上飘扬的旗帜相像，因此就有了这个名字。旗形模式又叫做衡量模式或半旗模式，因为它们常常形成在一个反弹或回调的中点。在这个形态中交易量趋于减小，在突破时交易量趋于增加。最低衡量公式：加上从前面“旗杆”式反弹或回调的突破点开始，到这个旗形模式的突破点之间的距离。

floating supply **流通供应量** 在任何一个既定时间可以交易的股份数目。一般说来，这是持仓的股份数目减去那些持守严密、不为公众所用的股份。譬如说，一个公司雇员退休金基金所持有的股份一般就不会进入交易流量，从而应当从持仓的股份中减去。

formation **形态** 见“区域形态”。

front-month **近期月** 一系列合约月份中的第1个到期月。

fundamentals **基本面** 股票的同公司业务以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它同收益和股息的关系相关的信息。在期货中，它是同任何有可能影响供给和需求的因素相关的信息。编者按：收益、盈利、盈利比例，现金流动、销售和其他统计数据有的时候也被用来把这个问题搞得更糊涂。

gap 缺口 价格范围中的一个破口，它或者出现在当股票或期货在任何时段内交易的最低价格高于在前一时段交易的最高价格的时候，或者出现在当某一时段的最高价格低于前一时段的最低价格的时候。当这两个时段的价格范围标到图像纸上时，它们不会重叠，也不会在图像的同一水平面上相互接触：在它们之间会出现一个价格缺口。（又见“普通或区域缺口”、“除息缺口”、“突破缺口”、“出逃缺口”、“衰竭缺口”和“岛屿反转”。）

graph 图形 见“图像”。

half-mast 半旗式 见“旗形模式”。爱德华兹说过：“在半程飘扬的旗帜”指的是价格在直线急剧上涨的过程中在中途巩固的倾向。

hand-and-shoulders pattern 头肩模式 虽然有的时候会出现持续形态的倒挂的头肩模式（叫做巩固型头肩模式），在正常的形式里，这个模式是最常见和最可靠的主要反转模式之一。它包括下面4个因素（这里使用头肩顶部模式作为例子：（1）一轮价格有所延伸的、高交易量的反弹，然后跟随出现交易量较低的小型回调，这是左肩；（2）另一轮高交易量的上涨，它超出了左肩的高位，然后出现另一次低交易量的回调，将价格向下带回到接近前一次回调的底部，低于左肩高位顶部的地方，这是头部；（3）第3次反弹，交易量显然低于前两轮上涨，这轮反弹没有能够超过由头部建立的高位，这是右肩；（4）穿透连接先前两次回调低位的线条（颈线）的一轮下跌，以及收盘关在这根线条之下同该股票市价的3%相等的地方。这是对突破的确认。一个头肩底部模式，或者是任何其他头肩模式的组合，都包括同样的4种因素。顶部形态同底部形态之间的主要区别在于交易量模式。顶部的突破有可能是低交易量的。底部的突破必须显示出“明显爆发的交易活动”。最低衡量公式：将头部同颈线之间的距离加到突破点上。

head-and-shoulders bottom 头肩底部模式 下跌反转的区域形态。（又见“头肩模式”。）编者按：倒过来的模式的倒过来的名字。见“基尔罗伊底部”。

head-and-shoulders consolidation 头肩巩固模式 持续先前趋势的区域形态。（又见“头肩模式”。）

head-and-shoulders top 头肩顶部模式 上涨反转的区域形态。（又见“头肩模式”。）

heavy volume 高交易量 在爱德华兹和迈吉所使用的“高交易量”的说法中，“高”只是相对你所监视的股票最近的销售量而言的。

hedging 套保 通过反向投资以减轻风险的努力。股票投资组合的一个套保的例子是买进100股XYZ的股份，同时买进同一股票上的看跌期权。这手看跌期权可以帮助对股票价格的下跌进行保护，但是它同时也限制了在上行方向的潜在盈利。见“自然套保”。

historical data 历史数据 一系列过去的每日、每周或每月的市场价格。

hook day 吊钩日 一个开盘价小幅度地高于/低于前一天的高位/低位，而收盘价小幅度地低于/高于前一天的收盘价的交易日。

horizontal channel 水平渠道 当反弹的顶部和回调的底部按水平线而形成并且相互平行，其间的区域就叫做水平趋势渠道。在形成的早期阶段它也可以被看做是矩形模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

horizontal trendline **水平趋势线** 一条在趋势呈水平晃动状态的市场中连接顶部或者底部的线条。

hybrid head-and-shoulders **混合头肩形** 一个在更大的头肩模式之中的较小的头肩模式。（又见“头肩模式”。）

industrial average **工业平均指数** 见“道琼斯工业平均指数”。

inside day **内包日线** 日间价格范围完全在前一个交易日的日间价格范围之内的一个交易日。

insiders **内线人** 拥有可能影响股票价格的不公开的基本面信息的个人。例子之一可以是某个在一项兼并公布于众之前就已经知道这个兼并的个人。内线人就这类信息进行交易是犯法的。

initial public offering **IPO上市** 原意为“对公众的初次供股”。

intermediate trend **中等趋势** 根据爱德华兹和迈吉，中等或次级这个术语指的是同基本（主要）趋势相左的一个趋势（或标志着一个趋势的模式），它有可能持续3个星期到3个月，而且会从前面的基本上涨或下跌退回$^1/_3$或$^2/_3$。

inverted bowl **倒转碗形模式** 见“圆顶”。

inverted triangle **倒转三角模式** 见“直角扩展三角模式”。

island reversal **岛屿反转** 一种紧凑的交易范围，通常形成于在一次快速反弹或回调之后，它由一个衰竭缺口而同先前的运动分离开来，同时通过一个出逃缺口同反方向的运动分离开来，其结果是一个前后都由缺口分离开来的价格岛屿。如果这个交易范围只包括了一天的时间，它就叫做单日岛屿反转。两个缺口通常出现在大致相同的水平。就其自身而言，这个模式不具备主要的意义，不过常常将价格一直送回到在它之前的小型运动开始的地方。

Kilroy bottom **基尔罗伊底部** 本编辑所贡献的一个命名，它是对表述不清的“头肩底部模式”的一个更具表述力的术语。

laddering **阶梯法** 华尔街经销商在20世纪90年代股市泡沫中使用的一种方法，它包括按开盘之前的价格将IPO股份卖给内线人客户，以换取他们同意在以较高价格卖给公众时买进更多的股份。在IPO的早期造成极度的波动和向上的剧烈运动，是操纵价格的一种不道德的形式。

leverage **杠杆力** 使用较小数量的资本以控制较大价值的投资。例如，不包括利息和手续费成本，如果你用50%的保证金买进一只股票，你投资的每50美分就控制了1美元的股票，杠杆力是1对2。

limit move **停板运动** 价格的变化超出了交易所为该期货合约设定的价格限额。

limit order **限价指令** 一种有限制的买进或卖出的指令。通常是对价格的限定。例如，如果你下达一个限价指令，按100美元的价格买进IBM的股票，经纪商只有按照你的价格或更好的价格，也就是按100美元或者更低的价格才会将指令成交。

limit up, limit down **涨跌停板** 期货交易所就某一商品在任何一个交易日内所允许的最大的向上或向下的价格运动所做的限制。

line, Dow Theory **道氏线** 道氏线是在工业平均指数和/或交通平均指数中的一个沿水平方向的中等低幅摆动运动，在其中，价格在（中间价格的）5%或更小的幅度内上下晃动。

logarithmic scale **对数标度** 见“半对数标度”。

major trend **主要趋势** 根据爱德华兹和迈吉，这个术语主要（或者说基本）指的是一个持续至少1年而且显示出一个至少是20%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升或下跌的趋势（或者是引向这样趋势的模式）。

margin **保证金** 买进或卖出股票所必需的最低数量的资本。在2005年这个比率是50%，这是政府设定的。在期货中，保证金也是买进或卖出一手合约所必需的起码资本，它通常是10%。不过，这个比率是由交易所设定的。这两者在成本上也有区别。在股票上，经纪人借给投资者不足的资本，然后为这笔借贷而收取利息。在期货上，保证金被看做是一种担保金。经纪人并不出借其中的差额，因而也没有利息这笔开销。

market on close **收盘市价** 一种具体的指令，它要求经纪人在交易收盘时按可能的最好价格成交。

market order **市价指令** 一种按照指令到达交易所交易池时的市场价买进或卖出指令。

market reciprocal **市场倒数** 以一定年份的平均价格范围为基础的一只股票的正常平均价格范围，除以当前的平均范围，其结果就是这个阶段市场运动的倒数。譬如说，幅度较大的市场活动会显示出较小的分数，小于1。平滞的交易会有较大的数目。

mast **旗杆** 在一个旗形模式或三角旗模式之前出现的一个垂直的反弹或回调。

McClellan Oscillator **McClellan振幅** 一种以纽约股票交易所的同下跌相比的净上涨为基础的指数，它为类似超买/超卖以及中、短期的市场方向提供了衡量标准。McClellan振幅在记载到一个类似-150这样非常负面的读数时，它衡量出的就是一个熊市抛售高潮。如果它的读数是远远高于100的非常正面的数值，它所标志的就是市场里的一个急剧买进的跃进。

measuring formulae **衡量准则** 有的模式为制图者提供了这样的机会，通过这些模式他们可以至少为基本趋势的方向预测出一个临时的目标水准。这些模式中最重要的是三角模式、矩形模式、头肩模式、三角旗模式和旗形模式。

三角模式：当股票（向上或向下）突破一个对称三角模式时，继而出现的运动应当至少把价格带到这个三角形的沿着它第1个回调量起的高度。

矩形模式：当矩形模式出现（向上或向下的）突破时，你可以期望价格会至少运动到同这个形态的高度相等的距离。

头肩顶部/底部模式：头肩模式有更好的衡量标杆。在一个顶部或底部模式里，一旦颈线被穿透，临时的目标就是从头部的顶部（或底部）到该头部直接向下（或向上）的颈线水平之间的距离。

三角旗或旗形模式：有关这些持续形态需要记住的一件事是，它们是在“中程飘扬”，换句话说，前半程同后半程是相等的。

measuring gap **衡量缺口** 见“出逃缺口”。

megaphones **喇叭形模式** 喇叭形模式是扩张顶部模式。扩展形态有可能发展成下面3种可比形式中的一种：倒挂对称三角模式、倒挂上升三角模式和下行三角模式。譬如说，对称的类型由一系列跨越一条水平轴线的价格上下波动组成，其中每一个小型顶部比前一个更高，每一个小型底部比前一个更低。这个模式因此可以大致用两条分叉的线条勾勒出来，上部的从左到右向上倾斜，下部的向下倾斜。这些扩展模式的特征是松散的和不规则的，而对称三角模式则是紧凑的和规则的。对称三角模式汇拢的边线按规则是界定清楚的。形态内部的顶部和底部倾向于相当准确地落在这些标出的边线上。在扩展形态中，反弹和下跌通常并不全都停止在清楚标出的边线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，有可能冒出尖端来。我们把这叫做喇叭的尖端，因为这个形态继续挤在这些线条上，看上去像是一个喇叭，它朝向下出现尖端的可能性比朝上要大。

minor trend **小型趋势** 根据爱德华兹和迈吉，小型这个词儿指的是短暂（通常少于6天，很少有多过3个星期）的波动。这些小型趋势加在一起就形成中等趋势。

momentum indicator **动量指标** 一种市场指标，它使用交易量的统计数据来预测现行市场的强度或疲软，任何超买或超卖的情况，以及分辨这个市场中的转折点。

moving average **移动平均值** 一种将数据平滑化的数学技术。它被看做“移动的”是因为构成元素的数目是固定的，而间隔的时间则在前进。当新的数据加进来时，老的数据必须被剔除，这就造成了平均值随着股票或期货的前进而“向前移动”。编者按：*n*天的简单移动平均值的构成是将*n*天的价格加在一起，再除以*n*。在第*n*＋1天，在公式中去掉第1天的数据，再加上新的那一天的数据，等等。

moving average convergence/divergence, MACD **平滑异同平均值** 一种振幅，它是通过用一个移动平均值去除以另一个而得出来的。基本来说，它将3个移动平均值组合进2根线条里。在今天的电脑程序里，移动平均值通常是指数加权的，从而给新近的数据更大的权重。它是用一条水平的均衡线画在图像上的。

这条均衡线相当重要。当两条移动平均线在均衡线下交叉，这就意味着较短的EMA（指数移动平均线）的价值要小于较长的EMA，这是看空的信号。当EMA在均衡线之上时，这就意味着较短的EMA的价值大于较长的EMA，这是看多的信号。

第1根线条是一个12时段的指数移动平均值同一个26时段的指数移动平均值之间的区别。第2根线条（信号线）是第1条线的一个9个时段的大致的幂数等值。幂数值为0.15、0.075和0.20。一个MACD可以显示为一个线状振幅，也可以是一个矩形。

当更快的移动平均线从下面穿过较慢的移动平均线的时候，就产生了买进的信号。卖出的信号产生于相反的情况，也就是当较快的线条从上方穿过较慢的线条的时候。对机械地交易每一个MACD交叉信号的时候要小心，它有可能导致上下拉锯和实质性的损耗。事实是，狭窄的交易范围会产生许多假性信号，如果有另外的解释进行补充，就有可能避免这样的假性信号（同时参见“附录C”）。

moving average crossovers **移动平均线交叉点** 各种移动平均线互相穿越或跨过的那一点。

multicolincarity **重证谬推** 使用相同数据提供不同类型指标的错误程序。这些指标全都会相互印证，因为它们基于相同的数据。将RSI、MACD和变化比率（其中所有的指标都使用相同的收盘价和相对时段）结合起来会提供相同的信号，但是它们很容易是错误的信号。如果使用一个基于收盘价的指标、一个基于交易量的指标和一个基于价格范围的指标，就可以避免重证谬推，如果将由数据产生的指标同图像模式相比较，也可以避免这样的错误。（又见“波林格尔幅带”、“MACD”和“威尔德RSI”。）

multiple head-and-shoulders pattern **多重头肩模式** 见“复杂头肩模式”。

narrow range day **窄幅范围日** 一个价格范围比前一天价格范围更窄的交易日。

natural and unnatural methods or systems **自然同非自然方法或体系** 巴塞蒂（Bassetti）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的半幽默的识别法，他把图像分析这类直接看着市场数据的方法称为分析的“自然方法”，与它相对的“非自然方法”在数据和分析之间置放了一层程序，像移动平均值和振幅等。

natural hedge **自然套保** 巴塞蒂对迈吉所推荐的一种技巧的陈述，其中，一个投资组合总是有些买进和有些卖空的。这是一个不完美的套保，目的是要给向下（或向上）风险提供一些着陆的软垫。譬如说，买进道琼斯指数，同时卖空它的处于向下趋势中构成股（或者它们的代理）。

neckline **颈线** 在头肩模式里，它是穿过两个出现在头部之前和之后的回调低位（在顶部模式中）或反弹高位（在底部模式中）的一根线条。要确认一个反转，这根线条必须被突破3%。在同头肩模式相似的钻石模式里，颈线弯曲成“V”字形或者倒转的“V”字形。（又见“钻石模式”和“头肩模式”。）

negative divergence **负面分歧** 当两个或更多的平均值、指数或指标无法显示出确认的趋势时。

normal range for price **价格的正常范围** 编者按：迈吉发明的一种衡量股票波动率的分析工具。在现代条件下有些笨拙，不过相当有趣。参见“附录A”。

odd lot **散批** 一批不足100股的股票。

on balance volume, OBV **能量潮** OBV是一种流行的交易量指标。是约瑟夫·格兰维尔（Joseph Granville）发明的。构建一条OBV线非常简单：根据当天收盘价是更高或者更低为这一天的交易量指派一个正值或者负值。如果收盘价更高，这一天的交易量就得到一个正值，如果收盘价更低，那就是负值。根据收盘价的方向加进或者减去每一天的交易量，以保持一个运动的总值。要监视的是OBV的方向，而不是实际交易量的数目。

公式：

- 如果今天的收盘价 > 昨天的收盘价，那么，
  OBV = 昨天的OBV + 今天的交易量
- 如果今天的收盘价 < 昨天的收盘价，那么，
  OBV = 昨天的OBV − 今天的交易量
- 如果今天的收盘价 = 昨天的收盘价，那么，
  OBV = 昨天的OBV

one-day reversal **单日反转** 见“岛屿反转”。

option **期权** 由一个投资者赋予另一个投资者在一段固定的时间内按照一个固定的价格买进（叫做“看涨期权”）或卖出（叫做“看跌期权”）100股股票或者某种期货合约的权利。期权的买家付给赋予权利的投资者（期权的卖家）一笔不可赎回的权利金。

order **指令** 见“限价指令”、“市价指令”和“止损指令”。

Options Research, Inc. **期权研究公司** 由Blair Hull所创建，前身为Hull交易公司。第1个将布莱克–斯科尔斯模式电脑化的公司。

oscillator **振幅** 一种形式的动量或变化率的指标，它的价值通常是+1～−1，或者0%～100%。

overbought **超买** 上升得太陡和太快的市场价格。

overbought/oversold indicator **超买/超卖指标** 一种想要对价格运动在某个方向运动太远和太快，因而有可能出现回调或反弹的时间做出限定的指标。

oversold **超卖** 下跌得太陡和太快的市场价格。

panic **恐慌** 熊市的第2阶段，这时，买家稀少，卖家愿意按任何价格抛售。价格的向下趋势突然速度加快，成为几乎是垂直的下跌，交易量则高到不成比例的地步。（又见“熊市”。）

panic bottom **恐慌底部** 见“抛售高潮”。

pattern **模式** 见“区域形态”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

peak 顶峰 见“顶部”。

penetration 穿透 模式边线、趋势线或支撑或阻力面的突破。

pennant 三角旗模式 三角旗模式是一种边线汇拢而不是平行的旗形模式。(又见“旗形模式”。)

point & figure chart 点数图 一种据信为查尔斯·道发明的制图方法。每天价格运动一个特定的数量（随意的格子大小），一个X（如果上升）或O（如果下跌）就被放到一张四方图纸的垂直栏上。只要价格没有以一个特定的数量调转方向（反转），这个趋势就看做仍然在进行，没有增加新的条栏。如果反转出现，那么就立刻在第1根条栏的右边开始另一个垂直栏，不过是朝相反的方向。在点数图上，没有时间变量的标度。

premature breakout 早熟突破 区域形态中的一个突破，然后又回撤到这个模式之内。这个模式最终会被再次突破，朝相同的方向继续下去。当它们出现的时候，区分不出这是假性的、早熟的或者真正的突破。

price earnings ratio 市盈率 股票的价格为（现实的或未成现实的）收益所除而得到p/e比例。有的时候是一个非自然的或者想象的数字。

primary trend 基本趋势 见“主要趋势”。

program trading 程序交易 根据各种电脑程序产生的信号而进行的交易，通常是直接通过交易者的电脑而进入市场的电脑系统。编者按：通常指由专业交易者进行的大笔的成揽子的高交易量的转手交易。

progressive stop 渐进止损 一种随着市场而上下的止损指令。(又见“止损”。)

protective stop 保护性止损 一种在既存头寸中用来保护收益或限制亏损的止损指令。(又见“止损”。)

pullback 回拉 价格在出现下行方向的突破之后又回归到模式的边线。在上行突破后的回归叫做“回抛”。

put 看跌期权 一种期权合约，按标明的履约价在商定的时间内出售特定数量的一种股票或期货合约。

rail average 铁路平均指数 见“道琼斯运输业平均指数”。

rally 反弹 价格追回先前部分下跌的上涨运动。

rally tops 反弹顶部 在一个持续向前的趋势中结束一个短期反弹的价格水平。

range 价格范围 一段特定时间内的高位同低位之间的价差。

reaction 回调 价格失去先前部分上涨的下跌运动。

reciprocal, market 倒数 见“市场倒数”。

recovery 恢复 见“反弹”。

rectangle 矩形模式 一个顶部和底部的边线是水平的或者接近水平的交易区域。矩形模式可以是反转模式，也可以是持续模式，取决于突破的方向。最低衡量公式：在突破点上加上这个矩形的宽度（顶部到底部的距离）。

red parallel 红色平行线 一条同至少连接两个底部的趋势线（红色趋势线）平行的线条。红色平行线（基本上就是一条回归线）是从一个高位上开始的，它被用来对下一个高位进行评估。

red trendline 红色趋势线 连接两个以上底部的一条直线。为了避免混乱，爱德华兹和迈吉把红线用做底部趋势线，把蓝线用做顶部趋势线。

relative strength, RS或者RS指数 相对强度 同一个市场指数（最常用的是标普500指数）相比的一只股票在过去一年的价格运动。价值低于1意味着这只股票的价格运动相对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

疲软（表现不如市场）；价值高于1意味着这只股票在1年的时段中相对强势。

相对强度的等式：

现有股票价格 / 1年以前股票价格

现有标普500指数水准 / 1年以前标普500指数水准

（又见“威尔德相对强度指数”。）

resistance level **阻力面** 一个价格水平，在这个水平上出现了足以阻止或一时反转一个上升趋势的股票供应量。

retracement **回撤** 同先前趋势方向相反的价格运动。

return line **回归线** 见“上行趋势渠道”或“下行趋势渠道”。

reversal gap **反转缺口** 一种图像形态，其中最后一天的低位高于前一天的价格范围，收盘价高于当日价格范围中区，也高于开盘价。

reversal pattern **反转模式** 一个在同先前趋势相反的方向上突破的区域形态。（又见“上行三角模式”、“扩展形态”、“扩展顶部”、“下行三角模式”、“钻石模式”、“潜伏底”、“双底”、“双顶”、“三重底部”、“三重顶部”、“头肩模式”、“矩形模式”、“圆底”、“圆顶”、“碟形模式”、“对称三角模式”、“上升楔形模式”和“下落楔形模式”。）

right-angled broadening triangle **直角扩展三角模式** 一种区域形态，一条边线为水平线，另一条边线如果伸展开来，就会在模式左边的某个地方同那条水平线汇拢。形状同上升三角模式和下行三角模式相似，但它们是倒转过来的，看上去像是平顶或者平底的喇叭。不管哪一侧是平的，直角扩展三角形态一般带有看空的指向。不过，任何穿过水平线的决定性（超过3%）的突破同一个上升三角模式或下行三角模式中的突破一样，具有强有力的意义。

right-angle triangles **直角三角模式** 见“上行三角模式”和“下行三角模式”。

rising wedge **上升楔形模式** 一种有两条向上倾斜的、汇拢的趋势线的区域形态。在正常情况下它要3个星期才能完成，随着价格向上朝模式的顶尖运动，交易量逐步减少。上升楔形模式中突破的预期方向是向下。最低衡量公式：在这个楔形模式中所获得的进展将全部回撤掉。

round lot **整批** 一整批股票指的是该股票的100股股份。

round trip **双边** 一次完整的股票或期货交易的成本，也就是建仓成本和平仓成本的结合。

rounding bottom **圆底** 一种区域形态，它描绘了趋势中从下朝上的一个逐步的、渐进的和相当对称的变化。价格模式（沿着它的低位）和交易量模式都显示出一种有时被看做碗状或碟状的凹面形状。这种反转模式没有相联的最低衡量公式。

rounding top **圆顶** 一种区域形态，它描绘了趋势中从上朝下的一个逐步的、渐进的和相当对称的变化。价格模式，沿着它的高位，显示出一种有时被看做倒挂碗状的凸面形状，交易量模式是凹面形状（碗状），在价格模式的顶部交易活动下降，当价格开始下跌时交易活动上升。这种反转模式没有相联的最低衡量公式。

runaway gap **出逃缺口** 一种相对宽大的价格缺口，它出现在上涨或下跌积累动能的时候。也叫做“衡量缺口”，因为它常常出现在从开始这个运动的突破口到结束这个运动的反转日之间差不多刚好一半的地方。最低衡量公式：取最初的突破点到这个缺口开始的地方之间的距离，将它加到缺口的另一侧上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

running market **单边市** 一种其中价格迅速朝一个方向运动而相反方向很少或者没有价格变化的市场。

saucer **碟形模式** 见“圆底”和“扇贝模式”。

scallops **扇贝模式** 一系列圆底（碟形）模式，每一个上升的终端总是将价格带到比这个模式开始时的前一个顶部略为高一些的地方。股票和股票之间的净进益各有不同，不过它有一种很强的趋势达到价格10%～15%的数量。总的回调，从每一个碟形模式左侧的顶部到它的底部，通常是20%～30%左右。一个扇贝模式中的单个的碟形模式正常的是5～7个星期长，很少有少于3个星期的。交易量显示出凸面的或者说碗状的模式。

secondary trend **次级趋势** 见中等模式。

selling climax **抛售高潮** 出现在一个快速和通盘下跌末尾的一段交易量极高的时期，这个下跌耗尽了许多投资者存底，也摧毁了投资者的耐心。随着恐慌抛售扫遍股票或期货市场，一天总的转手交易量有可能超过前面上涨时期任何一天的交易量。抛售高潮又被看做清仓日，它是市场的技术状况的逆转。虽然它是单日反转的一种形式，它有可能持续一天以上才完成。

semilogarithmic scale **半对数标度** 价格或交易量的标度，其中竖轴的距离（也即横线之间的空间）代表了相等的百分比变化。

sensitivity **敏感度** 一种爱德华兹和迈吉用来衡量一只股票在整个股市的一个特定的百分比运动中可能的百分比运动（敏感性）的指数。编者按：同贝塔系数多少相等，或者主旨相同。

shakeout **整盘** 一个在基本趋势重新开始以前大到足以使得神经紧张的投资者被“抖落”出场的矫正运动。

short interest **卖空持仓** 卖空而没有赎回的股份数目。这个信息是每个月由纽约股票交易所公布的。

short sale **卖空** 一种交易，其中首先在建仓时卖出股票或商品，然后在后来某个日子里将它赎买（希望以更低的价格）回来。在股票市场里，你可以通过向经纪商借股票而出售你并不拥有的股票，当对冲的赎回发生之后，再归还它们。在期货市场里，合约可以由买家同卖家通过场内经纪人撮合到一起而创造出来。因此，在期货市场中卖出的程序同买进的程序是相同的。

shoulder **肩部** 见“头肩模式”。

smoothing **平滑化** 一种数学方法，它在保持对标的趋势正确评估的过程中，抹去了数据过多的变态。

spike **道钉式运动** 价格在1天或2天中的陡然上升。

stochastic **随机** 按字面意思指的是无规则的随意性。

stochastics **随机指标** 由乔治·兰尼（George Lane）发明的随机振幅将一个证券的收盘价水平同它在一个特定时期内的价格范围相比。根据兰尼的推论，按照这种指标，在一个趋势向上的市场里价格往往会收盘关在接近高位的地方，在一个趋势向下的市场里价格往往收盘关在接近它们低位的地方。随着向上趋势变得成熟起来，价格往往收盘关在离它们的高位更远的地方；随着向下趋势变得成熟起来，价格往往收盘关在离它们低位更远的地方。随机指标想要决定的是，在趋势向上的市场里，价格在什么时候开始围绕一个交易日的低位处聚集起来，在趋势向下的市场里，价格在什么时候开始围绕一个交易日的高位处聚集起来。兰尼的推论是，如果出现这样的情况，那就标志着一个反转开始出现。随机指标在图像上画成两条线：D

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线同K线。D线比K线更重要。随机性在图像上的价值是0～100。这些价值从来不会低于0或者高于100。80以上的读数被认为是强势的，它标志着价格正在接近它的高位。读数在20之下也是强势的，它标志着价格正在接近它的低位。一般说来，K线改变方向在D线之前。不过，如果出现D线在K线之前先改变方向的情况，这常常就标志着一个缓慢和稳定的反转。K线同D线都改变方向，而且更快的K线改变方向，重新测试对D线的穿越（虽然没有穿透）的时候，这样的情况就确认了先前反转的稳定性。当指标在0或100附近达到它的极限时，就是有强势的运动正在进行。跟着价格的回拉，如果指标重新探到极端点，就标志着一个很好的入市点。许多时候，当K线或D线开始变平的时候，这样的活动就标志着这个趋势在下个交易范围内就会反转（又见“附录C”）。

stock split 拆股 管理部门使用的一种程序，通过改变公司普通股的结构来为它的股份建立不同的市场价格。通常想要的是更低的价格，通过取消持仓的股份和重新发行更大数目的新的凭证给股份持有者。最常见的比例是2对1、3对1和3对2。偶尔也会有为了提高股价而采取反向拆股，其中每一股新发的股票以取代若干旧股。

stop 止损 一种条件指令，如果是买单，它就置放在现行市场价格之上；如果是卖单，它就置放在现行市场价格之下。一个止损指令只有在股票或期货价格向上运动到买单止损的价格之上，或者是卖单止损价格之下时才成为市价指令。止损指令也可以用来建仓或者将已有的头寸平仓。（又见“保护性止损”或“渐进止损”。）

stop loss 阻止亏损 见“保护性止损”。

supply 供给 在一个既定价格上可以买到的股票数量。

supply line 供给线 见“阻力”。

support level 支撑面 一个价格水平，在这个水平上有足够的需求出现以阻止一个向下的趋势，或者有可能在一段时间内转向更高价位。

symmetrical triangle 对称三角模式 也叫做“螺旋模式”。有可能是一个反转模式，也可能是一个持续模式。一个上下晃动的凝聚阶段，其中每一个小型顶部达不到先前反弹的顶部，每一个小型的底部停止在高于先前低位的水平。其结果就是上端和下端的边线，这两条边线如果延长的话就会在右侧的某一点汇拢。上端的边线必须是向下倾斜的，下端的边线必须是向上倾斜的，否则的话它就是一个楔形模式的变种。在这个形态形成的过程中，交易量会减少。最低衡量公式：将这个三角形中的最宽距离加到突破点上。

tangent 切线 见“趋势线”。

tape reader 盯市者 通过电子报价屏幕监视纽约股票交易和美国股票交易所价格和交易量流动并且做出交易决定的人。

TEKNIPLAT paper TEKNIPLAT图纸 一种格式特别的、双幅的、半对数的、垂直方向6格为谱的制图纸，用来为股票或期货价格制图。查看网站：www.edwards-magee.com。

test 测试 一个用来描写当股票或期货的价格回到或者说“测试”先前趋势线或支撑或阻力面时候的活动。

thin issue 小市值股 流动量小、交易少的股票。

three-day-away rule 3日脱离规则 爱德华兹和迈吉使用的一个任意的时段，用来标志出可能的小型顶部或底部。

throwback 回抛 价格在向上突破之后回到模式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华章经典

的边线。在向下突破之后朝边线的回归叫做回拉。

top **顶部** 见“扩展顶部”、“下行三角模式”、“双顶”、“头肩顶部模式”、“三重顶部”和“圆顶”。

trend **趋势** 价格在相同的总方向上的运动，或者说，按直线运动的倾向或动态。（又见“上升平行趋势渠道”、“下跌平行趋势渠道”、“水平平行趋势渠道”、“汇拢趋势”、“分叉趋势”、“中等趋势”、“主要趋势”和“小型趋势”。）

trend channel **趋势渠道** 一个平行的、以可能的价格线为中心的可能的价格范围。

trending market **趋势市场** 价格持续朝单一方向运动，通常在当天以强势收盘。

trendline **趋势线** 如果我们实际用一把尺子来衡量图像中若干价格趋势的话，我们很快就能发现，在上行趋势中最通常的真正的直线是连接在这些线条之间的小型低谷最低点的线条。换句话说，股市中一轮上涨波潮是由一系列涟波组成的，每一个这样的涟波的底部倾向于沿着或者非常接近于一条向上倾斜的直线形成。这些涟波的顶部通常没有那么平坦，有的时候它们也可以用一条直线来界定，但更多的时候它们波动的幅度稍有不同，因此任何连接它们顶端的线条多多少少会扭曲不平。在一个下行的价格趋势里，最有可能成为直线的是其中小型反弹的顶部的那根线条，而小型底部可能是也可能不是落到一条直边上。这两根线条，也就是一根在宽幅的向上运动中沿着连续涟波的底部向上倾斜的直线和一根穿过一个宽幅的向下运动之中连续涟波的顶部的向下倾斜的直线，就是基本趋势线，你在内侧绘制向上的趋势线，在外侧绘制向下的趋势线，在底部绘制在水平方向的趋势线。

triangle **三角模式** 见“上行三角模式”、“下行三角模式”、“直角扩展三角模式”和“对称三角模式”。

triple bottom **三重底部模式** 同一个平状头肩底部和矩形模式相似。三重底部模式中有3个底部。

triple top **三重顶部模式** 一个有3个顶部的区域形态，这3个顶部分得很开，在它们中间有相当深的、通常是圆状的回落。第2个顶部上的交易量要少于第1个顶部，第3个顶部的交易量更少。有的时候被看做“W”形模式，特别是如果第2个顶部低于第1个和第3个的话。当从第3个顶部开始的下跌穿透了这3个顶部之间最低的低谷的底部时，这个三重顶部模式就被确认了。

200-day moving average line **200天移动平均线** 是取过去200个交易日的收盘价再除以200决定的，之后，每过1天就重复这个程序，始终都是去掉最早的那个日子。

uptick **递高规则** 按高于前一手交易的价格而成交的一手证券交易。

uptrend **向上趋势** 见“上行趋势线”和“趋势”。

utility average **公用事业平均指数** 见“道琼斯公用事业平均指数”。

V/D volume **V/D交易量** 它是每日向上价格的交易量同每日向下价格的交易量之间的比率。这是一个50天的比率，在这个时段里，如果哪一天这只股票的收盘价高于前一天，就把这一天的交易量加入向上交易量，如果哪一天这只股票的收盘价低于前一天，就把这一天的交易量加入向下交易量，得出总数后，用向下交易量去除向上交易量，就得出这个比率。

validity of trendline penetration **趋势穿透的有**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效性 在一根趋势线被突破时，使用下面的3种测试来决定这个穿透是否有效，或者这根趋势线基本上还安然无恙：(1) 穿透的幅度；(2) 穿透时的交易量；(3) 穿透之后的交易活动。

valley 低谷 出现在两个高峰之间的“V”字形的价格活动。(又见“双顶”和“三重顶部”。)

volatility 波动率 根据股票在过去12个月内的日常价格活动历史，对它的价格上下运动的倾向的衡量。编者按：见附录D中的公式。

volume 交易量 在一段特定时间内所交易的股票的股份数或期货的合约数。

“W” formation “W”形态 见“三重顶部”。

wedge 楔形模式 一种图像形态，其中价格波动被限制在汇拢的直线(或基本是直线)之间。

Wilder relative strength indicator, RSI 威尔德相对强度指标 相对强度将一个证券的价格同一个坐标指数价格相比。这样的概念已经流传了一定的时间，这个指标是由威尔斯·威尔德(J. Welles Wilder)发明的，他在1978年的著作《技术交易的新概念》(*New Concepts in Technical Trading*)中解释了这个指标。

相对强度常常被用来通过在RSI图像上输入特定的水平(通常是“30”和“70”)来辨认价格的顶部和底部。RSI图像的标度是0～100。RSI可以用来显示：

1. 在条形图上不那么清楚的运动。
2. 高于70和低于30的波动失败，警告反转的到来。
3. 支撑面和阻力面显示得远为清楚。
4. RSI同价格之间的分歧，这常常是一种有用的反转指标。

要运作成功，相对强度指数需要一定时间的积累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

Bibligraphy

Allen, R.C., *How to Use the 4 Day, 9 Day and 18 Day Moving Averages to Earn Larger Profits from Commodities*, Best Books, Chicago, 1974.

Arms, Richard W., *Volume Cycles in the Stock Market. Market Timing Through Equivolume Charting*, Dow Jones-Irwin, Homewood, IL, 1983.

Arms, Richard W., Jr., The Arms Index, TRIN , Dow Jones-Irwin, Homewood, IL, 1989.

Belveal, L. Dee, *Charting Commodity Market Price Behavior*, 2nd ed., Dow Jones-Irwin, Homewood, IL, 1985.

Bernstein, Jacob, *The Handbook of Commodity Cycles. A Window on Time*, John Wiley & Sons, New York, 1982.

Bernstein, Peter, *Against the Gods*, John Wiley & Sons, New York, 1996.

Blumenthal, Earl, *Chart for Profit Point & Figure Trading*, Investors Intelligence, Larchmont, NY, 1975.

Bolton, A. Hamilton, *The Elliott Wave Principle. A Critical Appraisal*, Monetary Research, Hamilton, Bermuda, 1960, Bressert, Walter J. and James Hardie Jones, *The HAL Blue Book. How to Use Cycles With an Over-Bought/Oversold and Momentum Index For More Consistent Profits*, HAL Market Cycles, Tucson, AZ, 1984.

Chicago Board of Trade, "CBOT Dow Jones Industrial Average and Futures Options," Chicago, 1997.

Cohen, A.W., *How to Use the Three-Point Reversal Method of Point & Figure Stock Market Trading, 8th rev. ed.*, Chartcraft, Larchmont, NY, 1982.

Cootner, Paul H., Ed., *The Random Character of Stock Market Prices*, MIT Press, Cambridge, 1964.

de Villiers, Victor, *The Point and Figure Method of Anticipating Stock Price Movements. Complete Theory and Practice*, Windsor Books, Brightwaters, NY, orig. 1933, reprinted in 1975.

Dewey, Edward R. with Og Mandino, *Cycles, the Mysterious Forces That Trigger Events*, Manor Books, New York, 1973.

Dobson, Edward D., *Understanding Fibonacci Numbers*, Trader Press, Greenville, SC, 1984.

Dreman, David, *Contrarian Investment Strategy*, Simon & Schuster, New York, 1974.

Dunn & Hargitt *Point and Figure Commodity Trading. A Computer Evaluation*, Dunn & Hargitt, Lafayette, IN, 1971.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Dunn & Hargitt *Trader's Notebook. Trading Methods Checked by Computer*, Dunn & Hargitt, Lafayette, IN, 1970.

Elliott, Ralph N., *The Major Works of R.N. Elliott*, Prechter, R., Ed., New Classics Library, Chappaqua, NY, 1980.

Emery, Walter L., Ed., *Commodity Year Book*, Commodity Research Bureau, Jersey City, NJ, annually.

Frost, Alfred J. and Robert R. Prechter, *Elliott Wave Principle, Key to Stock Market Profits*, New Classics Library, Chappaqua, NY, 1978.

Galbraith, John K., *The Great Crash 1929*, Houghton Mifflin, Boston, 1961.

Gann, W.D., *How to Make Profits in Commodities*, rev. ed., Lambert-Gann Publishing, Pomeroy, WA, orig. 1942, reprinted 1976.

Granville, Joseph E., *New Strategy of Daily Stork Market Timing for Maximum Profits*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1976.

Hadady, R. Earl, *Contrary Opinion. How to Use it For Profit in Trading Commodity Futures*, Hadady Publications, Pasadena, CA, 1983.

Hurst, J.M., *The Profit Magic of Transaction Timing*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1970.

Jiler, Harry, Ed., *Guide to Commodity Price Forecasting*. Commodity Research Bureau, New York, 1971.

Jiler, William L., *How Charts Can Help You in the Stock Market*, Trendline, New York, 1962.

Jorion, Philippe, *Value at Risk*, John Wiley & Sons, New York, 1996.

Kaufman, Perry J., *Commodity Trading Systems and Methods*, Wiley, New York, 1978.

Kaufman, Perry J., *Technical Analysis in Commodities*, John Wiley & Sons, New York, 1980.

MacKay, Charles, *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*, Three Rivers Press, New York, 1980.

Magee, John, *Analyzing Bar Charts for Profit*, John Magee Inc. (now St. Lucie Press, Boca Raton FL), 1994.

Magee, John, *Winning the Mental Game on Wall Street*, (2nd edition of *The General Semantics of Wall Street*), edited by W.H.C. Bassetti, St. Lucie Press, Boca Raton, FL, 2000.

Mandelbrot, O., "A MultiFractal Walk Down Wall Street," *Scientific American*, February 1999, June 1999.

McMillan, Lawrence G., *Options as a Strategic Investment*, New York Institute of Finance, New York, 1993.

Natenberg, Sheldon, *Option Volatility and Pricing Strategy*, rev. ed., Probus Publishing Company, Chicago, 1994.

Niederhoffer, Victor, *The Education of a Speculator*, John Wiley & Sons, New York, 1997.

Nison, Steve, *Beyond Candlesticks*, John Wiley & Sons, New York, 1994.

Nison, Steve, *Japanese Candlestick Charting Techniques*, New York Institute of Finance, New York, 1991.

O'Neil, William J., *How to Make Money in Stocks*, 2nd ed., McGraw-Hill, New York, 1995.

Patel, Charles, *Technical Trading Systems for Commodities and Stocks*, Trading Systems Research, Walnut Creek, CA, 1980.

Pring, Martin, *Technical Analysis Explained*, 2nd ed., McGraw-Hill, New York, 1985.

Pring, Martin J., *Technical Analysis Explained*, 3rd ed., McGraw-Hill, New York, 1991.

Schultz, John W., *The Intelligent Chartist*, WRSM Financial Services, New York, 1962.

Schwager, Jack D., *A Complete Guide to the Futures Markets. Fundamental Analysis Technical Analysis, Trading Spreads and Options*, John Wiley & Sons, New York, 1984.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Schwager, Jack, *Schwager on Futures, Technical Analysis*, John Wiley & Sons, New York, 1996.

Schwager, Jack D., *Market Wizards*, HarperBusiness, New York, 1990.

Schwager, Jack D., *The New Market Wizards*, HarperBusiness, New York, 1992.

Shibayama, Zenkei, *Zen Comments on the Mumonkan*, Harper and Row, New York, 1974.

Sklarew, Arthur, *Techniques of a Professional Commodity Chart Analyst*, Commodity Research Bureau, New York, 1980.

Teweles, Richard J., Charles V. Harlow, and Herbert L. Stone, *The Commodity Futures Game — Who Wins? — Who loses? — Why?*, 2nd ed., McGraw-Hill, New York, 1974.

Vodopich, Donald R., *Trading For Profit With Precision Timing*, Precision Timing, Atlanta, GA, 1984.

Wheelan, Alexander H., *Study Helps in Point and Figure Technique*, Morgan Rogers, 1966.

Wilder, J. Welles, *New Concepts in Technical Trading Systems*, Trend Research, Greensboro, NC, 1978.

Williams, Larry R., *How I Made $1,000,000 Trading Commodities Last Year*, 3rd ed., Conceptual Management, Monterey, CA, 1979.

Zieg, Kermit C., Jr. and Perry J. Kaufman, *Point and Figure Commodity Trading Techniques*, Investor's Intelligence, Larchmont, NY, 1975.

Zweig, Martin, *Winning on Wall Street*, Warner Books, New York, 1986.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编辑说明

Editor's Note

中国股市已经走过20年，为企业提供了融资的平台，为机构和个人扩展了投资的渠道。为了能更好地吸收借鉴国外的成功经验，从2006年以来，机械工业出版社华章公司在全国金融投资专家指导下，陆续推出了“华章经典·金融投资”系列丛书，丛书作为国家“十一五”规划重点出版项目，不仅赢得了读者的广泛好评，也得到了很多热心读者与专家真诚的建议和反馈。

2010年，我社对丛书进行了修订和导读，并补充进新的投资经典图书，隆重推出“华章经典·金融投资系列珍藏版”。《股市技术趋势分析》（原书第9版）作为丛书中的一本，是股票技术分析的经典佳作，被投资者誉为技术分析圣经。为帮助读者更好地阅读和理解，本书珍藏版特别对一些惯用名词进行了修订，以更加符合国内读者的阅读习惯。本次修订以读者反馈意见为基础，得到了译者以及诸多业内专家的支持与帮助，在此一并表示感谢。

衷心希望读者与专家们能够继续关注“华章经典·金融投资”系列丛书，为丛书提出宝贵的意见和建议，您的邮件请发至：hzjg@hzbook.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析的巅峰之作

本书不是一本保证你轻易致富的速成"大纲"，它应当被反复和多次阅读，应当被当做一本参考书。此外，最重要的是，你需要有成功和失败的经验，这样才能知道在某个既定的环境中，你所采取的行动是不是唯一合乎逻辑的选择。

第9版新增了从迈吉的经验发展出的一些精华，包括基准点分析和风险管理，更新和增添了一些交易图表。要对这样一部宏大的技术分析经典巨著进行增订，正如我对巴塞蒂教授说的，是一项让人望而生畏的任务。我很高兴向新老读者推荐这个版本。

——约翰·墨菲 著名技术分析大师

Technical Analysis of Stock Trends

除了这本先驱性著作外，我实在找不到第二本作为你进入证券市场的入门书了，它不仅经受住了时间的考验，而且也适用于未来，因为市场模式的引擎和人类的社会心理永不会改变。

——罗伯特 R. 普莱切特 著名波浪理论学者
《艾略特波浪理论》作者

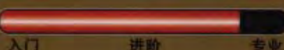
丛书微博：http://t.sina.com.cn/hzclassic

客服热线：
(010) 88379210, 88361066
购书热线：
(010) 68326294, 88379649, 68995259
投稿热线：
(010) 88379007
读者信箱：
hzjg@hzbook.com



收藏性：★★★★★
实战性：★★★★★
专业性：★★★★★

阅读提示



华章网站 http://www.hzbook.com
网上购书：www.china-pub.com

上架指导：投资 证券 股票



定价：78.00元